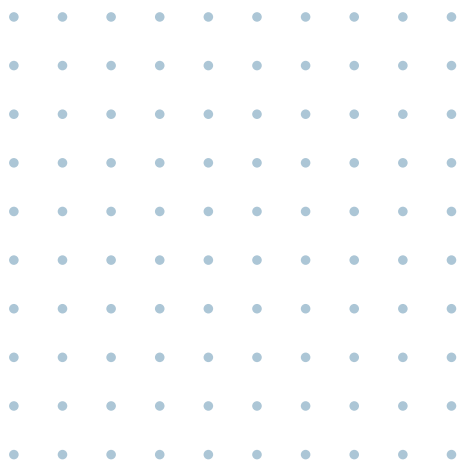


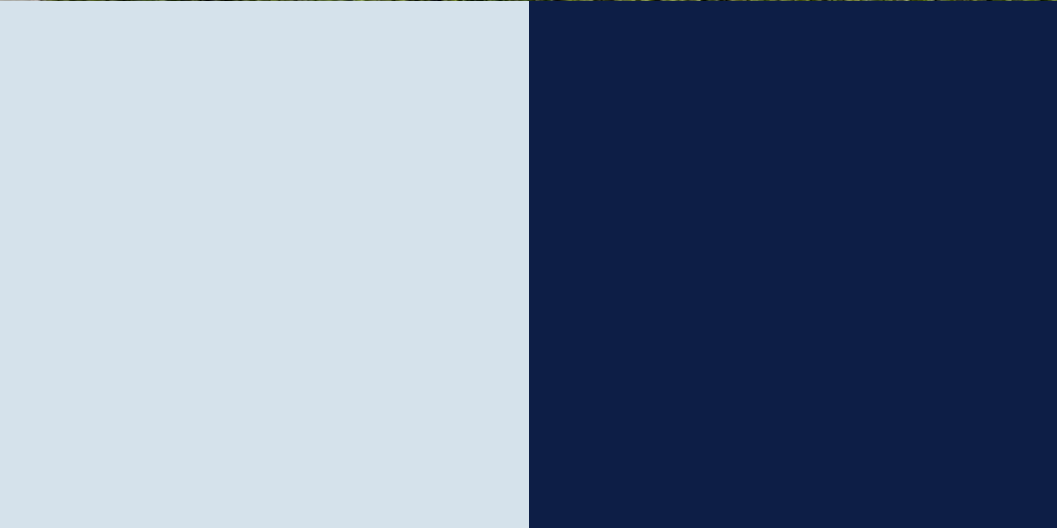
JAARVERSLAG 2015

FSMA



AUTORITEIT
VOOR
FINANCIËLE
DIENSTEN
EN MARKTEN





Inhoudsopgave

VOORWOORD	8
DE FSMA IN 2015	13
I. BELANGRIJKE ONTWIKKELINGEN IN HET TOEZICHT DOOR DE FSMA	21
1. Evolutie van het regelgevend kader	22
1.1. Internationaal	22
1.1.1. Werkzaamheden van IOSCO	22
1.1.2. Financial Action Task Force (FATF)	23
1.1.3. International Association of Insurance Supervisors (IAIS)	24
1.1.4. Bilaterale samenwerking	25
1.2. Europees	25
1.2.1. Werkzaamheden van ESMA	25
1.2.2. Werkzaamheden van EIOPA	26
1.2.3. Werkzaamheden van het ESRB	27
1.2.4. Toezicht op de financiële benchmarks	28
1.3. Nationaal	29
2. Verslag over de activiteiten van de FSMA per bevoegdheidsdomein	32
2.1. Het toezicht in cijfers	32
2.2. Toezichtsdomeinen	38
2.2.1. Toezicht op de informatie van vennootschappen en op de financiële markten	38
2.2.2. Toezicht op de financiële producten	51
2.2.3. Toezicht op de naleving van de gedragsregels	62
2.2.4. Toezicht op de marktoperatoren en tussenpersonen	66
2.2.5. Toezicht op de aanvullende pensioenen	77
2.2.6. Informatie en bescherming van consumenten van financiële diensten	85
2.3. Financiële vorming	87
2.4. Administratieve sancties	90
2.4.1. Procedure inzake het opleggen van administratieve geldboetes	90
2.4.2. Beslissingen om een onderzoek te openen	91
2.4.3. Overzicht van de behandelde dossiers	91
2.4.4. Internationale samenwerking	93

II.	EVOLUTIE VAN DE REGELGEVING EN ADMINISTRATIEFRECHTELIJKE TOEZICHTSPRAKTIJK PER BEVOEGDHEIDSDOMEIN	95
1.	Toezicht op de informatie door vennootschappen en op de financiële markten	96
1.1.	Evolutie van de regelgeving	96
	Aanpassing van de regelgeving inzake halfjaarlijkse financiële verslagen voor emittenten op Alternext	96
	ESMA-richtsnoeren in verband met alternatieve prestatie maatstaven	97
	Arrest van de Raad van State over het reglement “banning”	98
1.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	99
1.2.1.	Openbare overnamebiedingen	99
	Afwijkingen van de overnamewetgeving in het kader van de terugkoop van obligaties	99
	Openbaar overnamebod op BHF Kleinwort Benson	102
	Voorwaarden verbonden aan een vrijwillig openbaar bod	105
	Overnamebod AB InBev op SABMiller	107
1.2.2.	Openbare aanbiedingen	108
	Arrest van het hof van beroep te Brussel over de weigering tot goedkeuring van een prospectus	108
	De boekhoudkundige verwerking van de verwerving van een vennootschap via de inbreng van een bedrijfsactiviteit en de uitkering van de aandelen van deze vennootschap	109
	Vermelding van administratieve procedures in prospectussen	111
	Tax Shelter: negatieve rendementen voor alle beleggers voor wie de laagste schijven van het verlaagde belastingtarief gelden	111
	De berekening van de uitgestelde belastingen voor tegen reële waarde geboekte activa door een vennootschap die tijdelijk vrijgesteld is van winstbelasting (IAS 12)	112
	De verwerking van de opbrengsten uit het transport van energie door een energieleverancier en -producent	114
	De verwerking in de IFRS-rekeningen van het aandeel in energiecentrales gehouden in onverdeeldheid	115
1.2.3.	Genoteerde vennootschappen	116
	Kwalificatie als beleggingsentiteit onder IFRS 10 “Geconsolideerde jaarrekening”	116
	Voorstelling als een beëindigde bedrijfsactiviteit van activiteiten die onder licentie werden gegeven	118
	Draagwijdte van het toezicht op gelijkwaardige informatieverstrekking	120
1.2.4.	Marktinfrastructuren	121
	Wijziging marktregels en verhandelingsregels Euronext Brussels en Alternext Brussels	121

1.2.5.	Marktmisbruik	123
	Minnelijke schikking met een coöperatieve vennootschap in verband met de openbare aanbidding van aandelen zonder publicatie van een prospectus	123
	Minnelijke schikking met een coöperatieve vennootschap in verband met de openbare aanbidding van aandelen zonder publicatie van een prospectus	124
	Met een genoteerde vennootschap gesloten minnelijke schikking over de publicatie van een beslissing in verband met klinische proeven	125
	Minnelijke schikking met een kredietinstelling	126
	Arresten Hof van Beroep	127
2.	Toezicht op de financiële producten	130
2.1.	Evolutie van de regelgeving	130
	Koninklijk besluit van 2 juni 2015 tot wijziging van het transversaal koninklijk besluit	130
	Circulaire over de geldende regels voor reclame bij het commercialiseren van financiële producten bij niet-professionele cliënten	132
	Mededeling over bepaalde financieringsinstrumenten van financiële instellingen	136
2.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	138
	Sectoraal onderzoek betreffende de verzekeringen Brand Eenvoudige Risico's Woning	138
	Standpunt van de FSMA betreffende de essentiële bestanddelen van de verzekeringsovereenkomst	140
	Huisindex - in aanmerking te nemen mechanismen bij de toepassing van het moratorium	144
	Nieuwe FAQ inzake de toepassing van het moratorium <i>op corporate bonds</i>	145
3.	Toezicht op de naleving van de gedragsregels	146
3.1.	Evolutie van de regelgeving	146
	Arrest van het Grondwettelijk Hof over het beroep tot vernietiging van de Twin Peaks II-wet	146
3.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	148
	De kwalificatie van coöperatieve aandelen voor de toepassing van de MiFID-gedragsregels	148
	Verslag van de FSMA over de problematiek van de Interest Rate Swaps	151
4.	Toezicht op de kredietgevers en op de tussenpersonen	154
4.1.	Evolutie van de regelgeving	154
	Uitvoeringsbepalingen inzake de toegang tot de activiteit van de kredietgevers en de kredietbemiddelaars	154
	Mededeling aan de hypotheekondernemingen	155
	Praktische ervaring in (her)verzekeringen	155
	Uitbreiding van het toepassingsgebied van het CBFA-reglement betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme tot kredietgevers en onafhankelijk financieel planners	156

4.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	157
	Voorafgaande akkoorden over het toepassingsgebied van de wet betreffende de verzekeringen	157
	Beschermde term “financieel planner”	159
	Kennis van de witwaswet door de verzekeringssubagenten en de personen in contact met het publiek	159
	Zichtbaarheid van schrappingsbeslissingen	161
	Erkenning van de examens in hypothecair krediet en consumentenkrediet	161
5.	Toezicht op de marktoperatoren	162
5.1.	Evolutie van de regelgeving	162
	Implementatie van het toezicht op de naleving door niet-financiële tegenpartijen van hun verplichtingen ingevolge de EMIR-verordening	162
5.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	164
	Definitie van de dienst inzake de plaatsing van financiële instrumenten	164
	Erkenningscampagne voor revisoren georganiseerd door de FSMA	166
	Beschermde term “financieel planner”	167
6.	Toezicht op de aanvullende pensioenen	168
6.1.	Evolutie van de regelgeving	168
6.1.1.	Prudentieel toezicht op IBP's	168
	Circulaire inzake de opdracht van de aangewezen actuaaris bij instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	168
	Circulaire betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2015	169
6.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	170
6.2.1.	Prudentieel toezicht op IBP's	170
	Overdracht van prudentiële vrijstellingen tussen IBP's ingevolge de herstructurering van een groep bijdragende ondernemingen	170
	Erkenningscampagne voor revisoren georganiseerd door de FSMA	171
6.2.2.	Sociaal toezicht	171
	Onderzoek naar de naleving van de wettelijke informatieverplichtingen bij uittreding	171
	Bijkomende stortingen in pensioenplan zonder basis in pensioenreglement	173
	Grensoverschrijdende activiteit: bepalingen van Belgisch sociaal en arbeidsrecht inzake bedrijfspensioenen	173
	In dienst blijven bij de werkgever na het bereiken van de in het reglement bepaalde pensioenleeftijd	174

7.	Perimetercontrole	176
7.1.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	176
	Waarschuwingen voor binaire opties, forex-producten en boiler rooms	176
	Aanbod van investeringen in studentenkamers	177
III.	DE ORGANISATIE VAN DE FSMA	181
1.	Organisatie	182
1.1.	Structuur	182
1.1.1.	Bestuurorganen	182
1.1.2.	Organogram van de departementen en diensten	183
1.1.3.	Raad van toezicht	184
1.1.4.	Bedrijfsrevisor	187
1.1.5.	Sanctiecommissie	188
1.2.	Organisatie in de praktijk	194
1.2.1.	De interne-auditfunctie bij de FSMA	194
1.2.2.	Deontologie	196
1.2.3.	Ontwikkelingen op informaticagebied	196
1.2.4.	Personeelsbeheer	197
1.2.5.	Sociaal overleg	198
IV.	JAARREKENING VAN HET BOEKJAAR 2015	201
	NOMENCLATUUR	215

FSMA



AUTORITEIT
VOOR FINANCIËLE
DIENSTEN
EN MARKTEN

AUTORITÉ
DES SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS



VOORWOORD

Geachte lezer,

Het is mij een genoegen u het jaarverslag 2015 van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) voor te stellen. Dit is reeds het vijfde jaarverslag van de FSMA, die in april 2011 haar activiteiten opstartte. De voorbije vijf jaar heeft de FSMA intensief gebruik gemaakt van al haar bevoegdheden om haar rol en opdracht als toezichthouder inzake bescherming van de financiële consument voluit te spelen.

Centraal in al onze acties en initiatieven staat onze missie om bij te dragen tot correcte financiële diensten en producten waarbij het belang van de cliënt centraal staat. De FSMA 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.

Ik blik graag even terug op een paar krachtlijnen van ons werk van de voorbije vijf jaar. Een van die krachtlijnen was het tegengaan van de commercialisering van te complexe en te speculatieve producten aan de gewone financiële consument. In deze context vaardigde de FSMA dadelijk na haar creatie een moratorium uit op de commercialisering van gestructureerde producten die als bijzonder ingewikkeld beschouwd worden. Dit moratorium heeft tot vandaag voor een vereenvoudiging gezorgd van het aanbod aan gestructureerde producten. Daarnaast vaardigde de FSMA ook een verbod uit op de verkoop van bepaalde financiële producten, zoals *life settlements*, op de Belgische markt. Ook de regels inzake de publiciteit voor financiële producten en ons toezicht daarop werden aangescherpt.

De FSMA startte ook met systematische inspecties ter plaatse in de bankkantoren. Deze inspecties gebeuren zowel aangekondigd als anoniem, via *mystery shopping*. Deze manier van werken heeft ons toegelaten vast te stellen hoe de financiële consument in de praktijk bediend wordt en welke procedures de financiële instellingen hebben uitgewerkt om ervoor te zorgen dat de belangen van de cliënt gediend worden. Op basis van onze vaststellingen hebben we bevelen geformuleerd aan de betrokken instellingen om hun manier van werken aan te passen.

We stellen vast dat de betrokken financiële instellingen deze bevelen opvolgen en inspanningen leveren om te verhelpen aan de vastgestelde tekortkomingen. Terzelfdertijd stellen

we vast dat een blijvende waakzaamheid geboden blijft en dat de aandacht van de sector permanent gevestigd moet worden op zijn verantwoordelijkheid om het cliëntenbelang steeds centraal te stellen. De FSMA heeft in 2015 ook een onderzoek gevoerd naar de problematiek van de renteswaps voor kmo's. Op basis van de vaststellingen heeft ze de betrokken banken een remediëring opgelegd ten gunste van de kmo's. Dit optreden sluit aan bij het overleg dat de minister van Economie en Consumenten, de minister van Financiën en de minister van kmo's hadden georganiseerd.

Tijdens de eerste vijf jaar van haar bestaan werden de bevoegdheden van de FSMA gevoelig uitgebreid. Dat was onder meer het geval voor ons toezicht op de verzekeringssector, dat we dankzij een aantal wetgevende aanpassingen aanzienlijk hebben kunnen versterken. Dat gebeurde onder meer via een aantal sectoronderzoeken en via bezoeken ter plaatse over de naleving van de MiFID-gedragsregels, die sinds mei 2015 ook van toepassing zijn op de verzekeringssector. Ook het sociaal toezicht op de aanvullende pensioenen kreeg dankzij de verdere ontsluiting van de 'Databank Aanvullende Pensioenen' een meer gesystematiseerde aanpak.

Wanneer de FSMA inbreuken vaststelt, kan ze in bepaalde gevallen ook administratieve sancties opleggen. Midden 2012 werd er een nieuwe onafhankelijke sanctiecommissie gecreëerd, die volgens de vernieuwde sanctieprocedure werkt. Tussen midden 2012 en eind 2015 werden er al 24 administratieve sancties opgelegd, wat de efficiëntie van de nieuwe procedure aantoont.

Naast onze toezichtopdrachten, vertrouwde de wetgever ons ook de missie toe om een bijdrage te leveren aan de financiële vorming van de Belgen. We hebben daartoe begin 2013 een specifiek programma opgestart, Wikifin.be. Drie jaar later mag de lancering van dit programma zonder meer als een succes beschouwd worden. Zoals u verder in dit verslag kunt lezen werd de Wikifin-website intussen al ruim 3 miljoen keer bezocht. We werken ook nauw samen met het onderwijs, waarvoor we aangepast pedagogisch materiaal hebben ontwikkeld. En de eerste stappen om financiële vorming in het onderwijslandschap op te nemen zijn intussen gedaan aan beide zijden van de taalgrens. We werken ten slotte in een coördinerende rol samen met een hele groep *stakeholders* die actief zijn inzake financiële vorming. Begin 2016 resulteerde dat in de eerste editie van 'De Week van het Geld', waaraan een groot aantal van deze *stakeholders* deelnam.

Wanneer we terugkijken op deze eerste vijf jaar, hoeft het dus geen betoog dat ons optreden concrete en nuttige resultaten en veranderingen heeft opgeleverd op het terrein. Maar we moeten nu vooral vooruit kijken. Want de wereld kent ingrijpende veranderingen. En dat geldt ook voor de financiële sector. Denk maar aan de toestand van aanhoudend lage rente of de snelle technologische ontwikkelingen.

Vooruit kijken is precies wat een groep vooraanstaande experts in 2015 gedaan heeft op vraag van de minister van Financiën. De experts bogen zich over de toekomst van het financieel systeem in België. Ze deden een aantal vaststellingen en formuleerden aanbevelingen in verband met nieuwe uitdagingen, risico's en kansen. De FSMA verwelkomt dit verslag en beschouwt het als een aanmoediging om de ingeslagen weg voort te zetten. Voor de verdere opvolging van dit verslag staat de FSMA klaar om samen te werken met de minister van Financiën en andere *stakeholders*.

Vooruit kijken is ook wat we doen in de visie die de FSMA heeft ontwikkeld over haar rol en haar aanpak. Onze rol bestaat erin om als efficiënte en effectieve toezichtautoriteit permanent de belangrijkste risico's te identificeren, om op basis daarvan duidelijke doelstellingen te bepalen, de nodige middelen vrij te maken om die te verwezenlijken en vervolgens de

resultaten van ons optreden in kaart te brengen. Om effectief en efficiënt te zijn, zetten we zoveel mogelijk van de beschikbare middelen in voor het eigenlijke toezicht en zorgen we voor toegevoegde waarde voor de financiële consumenten en voor de financiële sector.

Als moderne toezichthouder moeten we ook gezag en autoriteit uitstralen, onze verantwoordelijkheid nemen en daadkrachtig optreden. Terzelfdertijd moeten we toegankelijk zijn voor financiële consumenten en voor ondernemingen, met open geest kennis nemen van nieuwe evoluties en ook internationaal een rol spelen door actief deel te nemen aan de werkzaamheden van de globale regelgevende gemeenschap.

Om deze visie ten uitvoer te brengen, heeft de FSMA in 2015 een analyse gemaakt van de trends, kwetsbaarheden en aandachtspunten voor haar toezichtactiviteiten. Op basis daarvan heeft ze een actieplan opgesteld dat de leidraad vormt voor ons werk. Dit actieplan legt voor alle bevoegdheidsdomeinen vast wat de prioriteiten zijn en hoe die ingevuld zullen worden. Daarnaast identificeert het plan ook een aantal specifieke thema's waarrond in 2016 gewerkt wordt.

Een eerste dergelijk thema gaat over de snelle technologische ontwikkelingen. De 'Fintech'-spelers werken aan nieuwe manieren om financiële diensten te verlenen. Die zullen mogelijk een disruptief effect hebben op de traditionele spelers in de financiële sector, maar kunnen tegelijk de dienstverlening aan de consumenten vernieuwen. De FSMA gaat de evoluties van 'Fintech' van nabij opvolgen. Dit zal in eerste instantie gebeuren door de nieuwe spelers te identificeren, hun werkwijze te begrijpen, de mogelijke impact op financiële spelers, producten, distributiekanaalen en consumentengedrag te evalueren en in functie daarvan ons toezicht te organiseren.

Als moderne toezichthouder is het essentieel om constant de vinger aan de pols te houden. Alleen door voortdurend op de hoogte te blijven van de evoluties in de maatschappij en in de sector, kunnen we de aanpak en de prioriteiten van ons toezicht tijdig bepalen en bijsturen. In 2015 stelde de FSMA al een *market watch* in om snel evoluties te kunnen signaleren. We startten ook met geregeld overleg met de *stakeholders* in de financiële sector in verband met de bestaande externe risico's. Een tweede werkhema gaat dan ook focussen op de vraag hoe en via welke kanalen nog bijkomende informatie ingewonnen kan worden. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om informatie op basis van klachten die ingediend worden bij de ombudsdiensten. We willen ook nagaan hoe we zowel consumenten als professionelen kunnen aanmoedigen om potentiële inbreuken en risico's spontaan te melden aan de FSMA.

Een derde thema is de voortzetting van de werkzaamheden rond *search for yield*. In dit verslag kunt u kennis nemen van een studie die de FSMA verrichtte naar de impact van de lage rente voor de particuliere belegger. Een van de bevindingen van deze studie is het feit dat de retailcliënt mogelijk meer risicovolle producten gaat aangeboden krijgen. Het is dan ook van essentieel belang dat er duidelijkheid en volledige transparantie bestaat over rendementsberekeningen, de achterliggende beleggingen, de kostenstructuur en eventuele winstdelingsmechanismen van financiële producten om juiste keuzes te kunnen blijven maken. Deze aspecten vormen dan ook een werkhema dat blijvend aandacht zal krijgen.

In onze contacten met de financiële instellingen zijn de door de FSMA erkende *compliance officers* vaak ons eerste aanspreekpunt. Zij zijn ook essentieel voor het ontwikkelen van een positieve compliance-cultuur binnen de financiële instellingen. Daarom wensen wij na te gaan hoe we daartoe kunnen bijdragen door de *compliance officers* te ondersteunen. Een werkgroep binnen de FSMA gaat dit thema nader bekijken en ook nagaan wat de goede praktijken zijn in andere landen. Een ander werkhema focust op de toezichttaken die uitgeoefend worden door de revisoren.

De Belgische economie draait voor een aanzienlijk deel op kleine en middelgrote ondernemingen. Daarom vinden wij het ook belangrijk bijzondere aandacht te besteden aan deze categorie van ondernemingen, zowel in hun hoedanigheid van marktspeeler als in hun hoedanigheid van financiële consument. We gaan dan ook in 2016 dit marktsegment in al zijn facetten in kaart brengen.

Ten slotte gaan we ook focussen op de risico's in het kader van *asset management*. Op internationaal niveau wordt hier, onder meer binnen de *Financial Stability Board* en binnen het Europees comité voor Systeemrisico's (ESRB), de nadruk op gelegd. De FSMA zal nagaan of er voldoende rekening wordt gehouden met alle mogelijke risico's bij zowel de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies als bij de pensioenfondsen.

Om de wereldwijde evoluties te kunnen volgen en de samenwerking met andere toezichthouders te bevorderen, is een actieve aanwezigheid in internationale fora noodzakelijk. De FSMA speelt dan ook in verschillende internationale organisaties een voortrekkersrol. De FSMA werd in mei 2016 verkozen tot ondervoorzitter van de *Board* van IOSCO, de internationale organisatie van beurstoezichthouders. Sinds 2014 neemt de FSMA ook het voorzitterschap waar van het Europees Regionaal Comité (ERC) van IOSCO. Dit voorzitterschap werd begin 2016 voor twee jaar verlengd. De FSMA is ook voorzitter van het auditcomité van IOSCO. Daarnaast kreeg de FSMA in 2015 het voorzitterschap toevertrouwd van de werkgroep binnen ESMA die zich buigt over financiële innovaties. En de FSMA zetelt ook in het ESRB.

De verwezenlijkingen van de voorbij vijf jaar zijn er gekomen mede door het werk van ons team van professionele, bekwame en gemotiveerde medewerkers. Het spreekt voor zich dat ik ook de komende jaren op hun blijvende inzet reken voor de realisatie van onze visie en onze prioriteiten.

Jean-Paul SERVAIS
Voorzitter

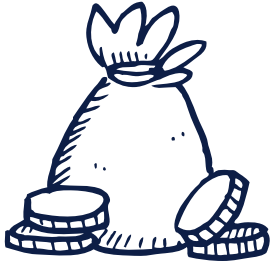


DE FSMA IN 2015



Financieel landschap

Gemiddeld financieel vermogen van de Belg bedraagt



133.000 euro

327,5

miljard euro



op spaar- en zichtrekeningen



1.164

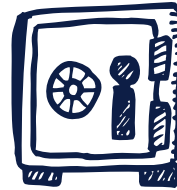
miljard euro
activa bij financiële instellingen



127

miljard euro

onder beheer bij gemeenschappelijke
beleggingsfondsen
en pensioenspaarfondsen



23,4

miljard euro
onder beheer bij pensioenfondsen

Toezicht

141



kredietinstellingen en
verzekeringsondernemingen



196

genoteerde vennootschappen

16.695



tussenpersonen



203

pensioenfondsen

Pensioenplannen van meer dan

drie miljoen

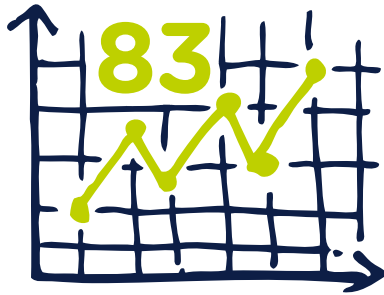
werknemers

en **425.000**

zelfstandigen

TOEZICHT OP DE INFORMATIE VAN VENNOOTSCHAPPEN

MARKTTOEZICHT



De FSMA behandelde 83 dossiers over beursintroducties, emissies, fusies en overnames.



De FSMA startte 26 analyses over mogelijk marktmisbruik. Ze schortte 35 maal de notering van een aandeel op.

AANDEELHOUDERSCHAP

288

TRANSPARANTIEMELDINGEN

De FSMA ontving 288 transparantiemeldingen. Het gaat om meldingen van het over- of onderschrijden van

bepaalde wettelijk of statutair vastgelegde drempels inzake het aandeelhouderschap van een genoteerde vennootschap.

TRANSPARANTIE



De FSMA kreeg 1.361 aangiftes van transacties van bedrijfsleiders. Ruim 1.600 meldingen over *short selling* op de Belgische aandelenmarkt werden genoteerd.

PRODUCTTOEZICHT

PRODUCTSCREENING



De FSMA onderwierp vorig jaar 76 gestructureerde producten aan een grondig onderzoek. De FSMA oordeelde dat 37 producten bijzonder complex waren en dus niet geschikt voor het brede publiek. Ze werden niet op de retailmarkt verkocht.

PUBLICITEIT



1.072

De FSMA behandelde 1.072 dossiers over publiciteit voor beleggingsfondsen. Ze keurde 143 documenten

met essentiële spaardersinformatie en 128 publiciteitsdossiers voor gereglementeerde spaarrekeningen goed. De FSMA behandelde 287 dossiers over publiciteit voor *notes*.

SECTORALE ONDERZOEKEN

De FSMA voerde sectorale onderzoeken naar de financiële rapportering aan cliënten over tak23-levensverzekeringen, over brandverzekeringen en over de segmentatiecriteria die verzekeraars hanteren voor ieder type van verzekering. Deze onderzoeken hebben geleid tot het wegwerken van een aantal vastgestelde tekortkomingen.

GEDRAGSTOEZICHT

ZORGPLICHT



De FSMA controleerde in 2014 en 2015 de naleving van de zorgplicht, waarbij gekeken werd of beleggingsproducten geschikt zijn voor retailcliënten. De FSMA stelde 200 tekortkomingen vast, waarvan 107 aanleiding gaven tot een bevel. Vennootschappen die zo'n bevel krijgen

moeten binnen een bepaalde termijn hun tekortkomingen wegwerken. De FSMA ziet er onder meer via *mystery shopping* op toe dat de bevelen worden opgevolgd.

BEST EXECUTION

In 2015 startte de FSMA een nieuwe reeks inspecties op rond het thema *best execution*. Dit thema vereist dat de gereguleerde ondernemingen beleidsregels en procedures hanteren die ertoe bijdragen het best mogelijke resultaat te bekomen bij de uitvoering van orders van hun klanten.

VERZEKERINGEN

Sinds 1 mei 2015 moeten verzekeringsondernemingen bepaalde regels volgen met betrekking tot het beheer

van belangenconflicten, de zorgplicht en informatie aan klanten. De FSMA startte met bezoeken ter plaatse over de naleving van deze gedragsregels.

RENTEDERIVATEN

De FSMA heeft in 2015 een onderzoek uitgevoerd rond de problematiek van de renteswaps bij kmo's. Op basis van dit onderzoek heeft de FSMA een aantal financiële instellingen verplicht om hun contracten ten gunste van kmo's te herzien.



TOEZICHT OP MARKTOPERATOREN, KREDIETGEVERS EN TUSSENPERSONEN



CONSUMENTEN- EN HYPOTHECAIR KREDIET

Sinds 1 november 2015 is de FSMA bevoegd voor de controle op de toegang tot het beroep van alle financiële tussenpersonen. Naast de tussenpersonen inzake bank- en beleggingsdiensten en de verzekeringstussenpersonen moeten ook

de kredietgevers en bemiddelaars in hypothecair krediet en in consumentenkrediet een inschrijving vragen bij de FSMA.

FINANCIËLE PLANNERS

Sinds eind 2014 bestaat er een wetelijk statuut van onafhankelijk financieel planner. De FSMA keurde in 2015 de eerste vijf aanvragen voor het bekomen van dat statuut goed.

TUSSENPERSONEN



De FSMA keurde vorig jaar de inschrijving van 1.140 verzekeringstus-

senpersonen en 183 tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten goed.

De FSMA schrapte 95 inschrijvingen uit het register van de verzekeringstussenpersonen omdat de inschrijvingsvoorwaarden niet meer werden nageleefd. Ze schorste 18 verzekeringstussenpersonen tijdelijk of definitief omdat hun geschiktheid of hun professionele betrouwbaarheid in het gedrang was gekomen.

MARKTOPERATOREN

De FSMA stelde ernstige tekortkomingen vast in de organisatie bij een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies. Er rezen vragen over het voortbestaan van deze vennootschap. De FSMA legde een hersteltermijn op.

TOEZICHT OP DE AANVULLENDE PENSIOENEN



DATABANK AANVULLENDE PENSIOENEN

Dank zij de Databank Aanvullende Pensioenen krijgt de FSMA voor het eerst een goed overzicht van de pensioenregelingen, die in het kader van

de tweede pensioenpijler worden beheerd, en van de pensioenrechten die daarbinnen worden opgebouwd. De FSMA controleerde of alle pensioeninstellingen op een correcte manier rapporteren aan de Databank Aanvullende Pensioenen.

HERSTELPLANNEN

Bij het afsluiten van het boekjaar in 2015 waren er acht pensioenfondsen met een globaal financieringstekort. Zes andere fondsen lieten een financieringstekort op het niveau van één of meerdere bijdragende ondernemingen optekenen. Deze tekorten zijn voornamelijk te wijten aan strengere, en dus veiligere, hypothesen die de pensioenfondsen gebruiken voor de berekening van hun financiële verplichtingen.

STRESSTEST



De Europese pensioenautoriteit EIOPA organiseerde voor de eerste maal een stresstest. Haar onderzoek ging na in welke mate de pensioenfondsensector bestand is tegen crisisschokken in de financiële markten. Voor België waren de resultaten positief. Uit de stresstest blijkt dat de Belgische pensioenfondsensector ook onder extreem gespannen economische omstandigheden goed stand houdt.

CONSUMENTEN-BESCHERMING EN INFORMATIE

CONSUMENTENCONTACTPUNT



De FSMA ontving in 2015 1.553 vragen en klachten van consumenten over financiële aangelegenheden. Ruim een derde ging over sparen en

beleggen. Bijna een op de vier vragen en klachten hield verband met waarschuwingen en vergunningen. Elf procent ging over verzekeringen en bijna zeven procent over pensioenen.

ONDERZOEKEN

De FSMA opende 286 onderzoeken naar mogelijke onwettige aanbiedingen van financiële diensten.

WAARSCHUWINGEN

Op basis van deze onderzoeken publiceerde de FSMA 81 waarschuwingen

voor onwettige aanbiedingen. Het aantal waarschuwingen neemt toe. Ze gaan vooral over aanbiedingen van binaire opties en andere fraudesystemen zoals *boiler rooms* en *recovery rooms*.



INTERNATIONAAL



EURIBOR

De FSMA wordt bevoegd voor het toezicht op de Euribor, een belangrijke referentie voor financiële transacties.

ESMA

Sinds oktober 2015 is de FSMA voorzitter van het comité over financiële innovatie van de Europese autoriteit ESMA. Dat comité adviseert over richtsnoeren en aanbevelingen, productinter-

ventie en andere maatregelen om te voorkomen dat ongepaste financiële innovatie een nadeel zou berokkenen aan de consumenten of de financiële stabiliteit in het gedrang zou brengen.

IOSCO

De voorzitter van de FSMA is verkozen tot ondervoorzitter van de *Board* van IOSCO, de internationale organisatie van beurstoezichthouders. De *Board* is het hoogste beslissingsorgaan van de organisatie. Hij werd ook herkozen tot voorzitter van het Europees Regionaal Comité van IOSCO. Het regionaal comité telt 52 leden en bespreekt thema's van IOSCO die van belang zijn voor de regio.

ADMINISTRatieve SANCTIES



ONDERZOEKEN

De FSMA startte 23 nieuwe onderzoeken die aanleiding kunnen geven tot het opleggen van administratieve sancties.

BOETES

De sanctiecommissie van de FSMA legde in drie dossiers boetes op wegens misbruik van voorkennis en in één dossier wegens overtreding van de wetgeving over anti-witwassen.

MINNELIJKE SCHIKKINGEN

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

FINANCIËLE VORMING

WIKIFIN

wikifin.be

Wikifin, het programma voor financiële vorming van de FSMA, wil de financiële geletterdheid van de bevolking verbeteren. Haar website www.wikifin.be ontving vorig jaar 1.258.913 maal bezoek. Sinds de lancering begin 2013 is de site ruim 3 miljoen keer bezocht. Eind 2015 waren 13.500 mensen ingeschreven op de nieuwsbrief van Wikifin.

ONDERWIJS



De FSMA stelt een uitgebreide set pedagogisch materiaal voor leerkrachten en leerlingen ter beschikking. Er zijn bijvoorbeeld lesfiches met financiële tips, video's, budgettools en een didactisch spel.

SAMENWERKING



De FSMA werkt samen met een 70-tal organisaties rond het thema financiële geletterdheid. Het betreft organisaties uit het maatschappelijke middenveld, overheidsinstellingen, beroepsverenigingen uit de financiële en verzekeringssector en organisaties die actief zijn op het terrein van financiële vorming in België.



A woman with long, wavy blonde hair, wearing a dark blue blazer over a patterned top, is seated at a wooden table. She is looking down at a document or book on the table. In the foreground, a hand is holding a smartphone, displaying a website with a grid pattern and some text. The background is a plain, light-colored wall.

I. BELANGRIJKE ONTWIKKELINGEN IN HET TOEZICHT DOOR DE FSMA

1. Evolutie van het regelgevend kader

1.1. Internationaal

1.1.1. Werkzaamheden van IOSCO

De voorzitter van de FSMA zit sinds oktober 2014 het Europees Regionaal Comité (ERC) van IOSCO voor. Het ERC telt 51 leden en bespreekt de door IOSCO behandelde thema's die van belang zijn voor de Europese regio. Door de verkiezing tot voorzitter van het ERC zetelt de FSMA ook 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*). Dit comité staat de *Board* bij voor het toezicht op het budget en de rekeningen van de organisatie. Door deze functies was de FSMA nauw betrokken bij het bepalen van de strategie van IOSCO voor de komende jaren¹.

De FSMA is ook actief in een aantal IOSCO-werkgroepen. Deze groepen bereiden de normen en goede praktijken voor die de organisatie bepaalt.

Zo maakt de FSMA deel uit van de werkgroep die het verslag heeft opgesteld over het afschrikkend effect van sancties en handhaving. Dit verslag analyseert de kenmerken van een efficiënt en afschrikkend handhavingsbeleid. Het bevat tevens een reeks concrete voorbeelden van acties en initiatieven die markttoezichthouders genomen hebben voor het opsporen, vervolgen en bestraffen van inbreuken op de marktintegriteit². Deze voorbeelden kunnen inspirerend zijn voor andere markttoezichthouders.

¹ IOSCO Board, *IOSCO's strategic direction 2015 to 2020*, 28 juli 2015.

² *Committee on Enforcement and the Exchange of Information, Credible deterrence in the enforcement of securities regulation*, 17 juni 2015.

De FSMA leverde een bijdrage aan de verslagen over fraudewaarschuwingen³ en over goede praktijken op het gebied van vorming inzake beleggingsrisico's⁴. De FSMA nam ook deel aan een thematisch onderzoek van IOSCO om trends te identificeren inzake de frequentie en tijdigheid van ad hoc en periodieke verslaggeving door emittenten en ICB's.

Belangrijke andere activiteiten van IOSCO hadden onder meer betrekking op vermogensbeheer, effectisering, margevereisten voor transacties in OTC-derivaten en financiële *benchmarks*.

IOSCO publiceerde voorts een belangwekkend verslag over grensoverschrijdende regulering⁵. Dit verslag beschrijft de verschillende technieken om de uitdagingen van grensoverschrijdend toezicht aan te gaan; het wijst ook op de tendens van een toenemende multilaterale dialoog als gevolg van de globale marktontwikkelingen.

Ten slotte was er in 2015, net als de voorbije jaren, wereldwijd een forse toename van het aantal verzoeken om informatie en bijstand die op basis van het IOSCO *MMoU*⁶ werden gedaan. Ook voor de FSMA is dit akkoord een essentieel instrument om grensoverschrijdende onderzoeken te kunnen voeren naar inbreuken op de regels inzake bescherming van de beleggers.

1.1.2. Financial Action Task Force (FATF)

De FATF is de intergouvernementele instelling die tot opdracht heeft internationale normen uit te werken en de tenuitvoerlegging te bevorderen van wetgevende, reglementaire en operationele maatregelen ter bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme (BWG/FT).

In 2013 is de FATF gestart met de vierde ronde van wederzijdse evaluaties van zijn leden, om na te gaan of zij de internationale BWG/FT-normen, beter bekend als "FATF-aanbevelingen", naleven. De nadruk lag daarbij op de beoordeling van de efficiëntie van de nationale BWG/FT-instrumentariums. België was één van de eerste landen die tijdens die vierde ronde werd geëvalueerd.

Als bevoegde autoriteit voor het toezicht op de naleving van de bepalingen van de witwaswet door bepaalde categorieën van financiële instellingen, heeft de FSMA actief aan die evaluatie meegewerkt.

Het op 23 april 2015 gepubliceerde verslag over de wederzijdse evaluatie van België 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 dat verslag worden ook aanbevelingen geformuleerd om dat instrumentarium te versterken.

³ IOSCO Board, *Survey on Anti-Fraud Messaging*, 6 mei 2015.

⁴ IOSCO Board, *Sound practices for investment risk education*, 15 september 2015.

⁵ IOSCO Board, *IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation*, 17 september 2015.

⁶ IOSCO *Multilateral Memorandum of Understanding*

Het verslag formuleert verder specifieke aanbevelingen voor de toezichthouders op de financiële sector, onder meer aan de FSMA:

- naast sectorale risicoanalyses om de prioritaire domeinen te bepalen die een bijzondere waakzaamheid van de privésector vereisen, zouden de toezichthouders ook gerichte controles moeten uitvoeren;
- de FSMA zou specifieke BWG/FT-controles moeten organiseren in andere sectoren dan die van de wisselkantoren. Zij zou ook meer middelen moeten inzetten voor zowel permanente BWG/FT-controles als BWG/FT-controles ter plaatse. In de sector van de verzekeringstussenpersonen zou zij toereikende BWG/FT-controles op afstand en 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.

Sinds de publicatie van het evaluatieverslag werkt de FSMA aan de invulling van deze aanbevelingen, om zo haar controle-instrumentarium te verbeteren en de conformiteit ervan met de FATF-normen te garanderen.

In het kader van de follow-upprocedure bereidt België een eerste follow-upverslag voor dat tijdens de plenaire vergadering van de FATF in juni 2016 zal worden voorgesteld. In dat verslag zal een stand van zaken worden opgemaakt met betrekking tot de evolutie van de tenuitvoerlegging van de specifiek aan België gerichte aanbevelingen.

1.1.3. International Association of Insurance Supervisors (IAIS)

De FSMA is sinds 2014, als *secondary authority* naast de NBB, lid van de *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS).

Op 19 mei 2015 heeft de FSMA ook het multilateraal *memorandum of understanding* van IAIS ondertekend. Dit akkoord biedt een kader voor internationale samenwerking tussen verzekeringstoezichthouders. Deze samenwerking en informatie-uitwisseling zijn essentieel om effectief en adequaat toezicht uit te oefenen op de verzekeringsmarkt wereldwijd.

Het memorandum omvat een aantal minimumnormen op het vlak van vertrouwelijkheid, onderzoeksbevoegdheden en grensoverschrijdende samenwerking. Alle ondertekenaars moeten die minimumnormen onderschrijven, en alle kandidaat-ondertekenaars worden onderworpen aan een grondige screening betreffende deze standaarden.

De ondertekening van dit memorandum versterkt aanzienlijk de mogelijkheden van de FSMA om internationaal samen te werken, voornamelijk met ondertekenaars uit jurisdicties van buiten de EU. Via dit akkoord is de FSMA deel van een netwerk van verzekeringstoezichthouders⁷ die over een gelijkwaardig beroepsgeheim beschikken en waarmee vertrouwelijke informatie kan worden uitgewisseld.

In de loop van 2015 werd met toepassing van dit memorandum reeds vertrouwelijke informatie uitgewisseld met een toezichthouder van buiten de EU in het kader van de bevoegdheden van de FSMA betreffende de verzekeringsbemiddelaars.

⁷ Op het ogenblik van de redactie van dit verslag bestond dit netwerk uit 55 toezichtautoriteiten.

1.1.4. Bilaterale samenwerking

De FSMA heeft samenwerkingsovereenkomsten met een hele reeks buitenlandse toezichthouders. Op 10 november 2015 heeft de FSMA een bilateraal samenwerkingsakkoord getekend met de *Central Bank of Georgia*. Deze is in Georgië onder meer bevoegd voor het toezicht op de financiële markten. Dit akkoord regelt de samenwerking tussen beide autoriteiten, en in het bijzonder de informatie-uitwisseling in het kader van de uitoefening van hun respectievelijke wettelijke opdrachten.

1.2. Europees

1.2.1. Werkzaamheden van ESMA

De FSMA levert een belangrijke bijdrage aan de activiteiten van ESMA. Zo heeft de FSMA gedurende meerdere jaren en tot september 2015 de werkgroep voorgezeten die zich bezighoudt met de beleggersbescherming en de bemiddelaars. Deze werkgroep heeft in 2015 het voorbereidende werk geleverd voor de uitvoeringsmaatregelen van MiFID II op het gebied van de beleggersbescherming en de beleggingsondernemingen. De Europese Commissie zal deze uitvoeringsmaatregelen in 2016 bekendmaken.

Sinds oktober 2015 is de FSMA voorzitter van het comité over financiële innovatie (*Financial Innovation Standing Committee* (FISC)). Het FISC adviseert over richtsnoeren en aanbevelingen, productinterventie en andere maatregelen om te voorkomen dat ongepaste financiële innovatie een nadeel zou berokkenen aan de consumenten of de financiële stabiliteit in het gedrang zou brengen.

Het comité volgt en analyseert ook de tendensen inzake financiële vernieuwingen. Het onderzocht in 2015 onder meer de ontwikkelingen in verband met gestructureerde producten, virtuele munten, *contingent convertible*-instrumenten en *blockchain*. Op basis van de FISC-werkzaamheden wees ESMA onder meer op mogelijke verbeteringen van het Europees wetgevend kader voor investeringen via crowdfunding.

ESMA streeft naar consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken en de consistente toepassing van de Europese regelgeving. Dat gebeurt onder meer via richtsnoeren en aanbevelingen die ESMA richt tot de bevoegde nationale autoriteiten. Bevoegde autoriteiten dienen zich krachtens artikel 16 van de Verordening tot oprichting van ESMA tot het uiterste in te spannen om aan die richtsnoeren en aanbevelingen te voldoen. Tijdens het verslagjaar keurde ESMA richtsnoeren goed in verband met:

- *crossselling* in het kader van MiFID II⁸;
- complexe schuldinstrumenten en gestructureerde deposito's⁹;
- alternatieve prestatie maatstaven (*alternative performance measures of APM's*)¹⁰.

Binnen ESMA staat het *Supervisory convergence standing committee* in voor de beoordeling van de mate van toezichtconvergentie. Dit comité behandelde in 2015 onder meer de toezichtpraktijken met betrekking tot de MiFID-gedragsregels op het gebied van de beoordeling

⁸ ESMA/2015/1861, 22 december 2015.

⁹ ESMA/2015/1787, 26 november 2015.

¹⁰ ESMA/2015/1415, 5 oktober 2015.

van de geschiktheid van transacties (*suitability*). Bij deze door ESMA verrichte *peer review* werd gebruik gemaakt van bezoeken ter plaatse bij een aantal toezichthouders, waaronder de FSMA. Op die manier werd beter inzicht verkregen in de onderzochte toezichtpraktijken.

Als enige van de drie financiële toezichtautoriteiten houdt ESMA rechtstreeks toezicht op een aantal marktoperatoren. Het gaat om de ratingagentschappen en de transactieregisters (*trade repositories*). In 2015 heeft ESMA voor de eerste keer gebruik gemaakt van de handhavingsbevoegdheden¹¹ waarin de Europese regelgeving voorziet ten aanzien van deze marktoperatoren.

De drie Europese toezichtautoriteiten behandelen sectoroverschrijdende materies in het *Joint Committee*. De FSMA neemt deel aan een subcomité van dit *Joint Committee* dat thema's behandelt in verband met consumentenbescherming en financiële innovatie. Het is in dit kader dat de uitvoeringsmaatregelen worden voorbereid voor de verordening betreffende *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs)*. Zo werd in november 2015 een consultatie gevoerd over de *PRIIPs Key Information Documents*¹².

ESMA ontwikkelt ook belangrijke activiteiten op het vlak van pan-Europese IT-systemen om data in te zamelen en informatie bekend te maken in het kader van een aantal Europese richtlijnen. Zo heeft een groot aantal nationale toezichthouders, waaronder de FSMA, bepaalde aspecten van de IT-systemen die verband houden met MiFID II aan ESMA gedelegeerd.

1.2.2. Werkzaamheden van EIOPA

Nu de regelgevende werkzaamheden in het kader van de Richtlijn Solvabiliteit II zijn afgerond, was 2015 voor EIOPA een overgangsjaar. Voortaan zal deze toezichthouder zich, meer nog dan in het verleden, inzetten voor de convergentie van de toezichtspraktijken.

Op het vlak van consumentenbescherming werd reeds een eerste stap in die richting gezet. EIOPA hanteert een nieuwe strategie voor het opzetten van een ruim kader dat uitgaat van de risico's die het gedragstoezicht¹³ inhoudt. Deze preventieve strategie is gebaseerd op markttoezicht, verslagen over verbruikstendenzen, thema-onderzoeken en een risico-opsporingsbenadering waarbij risico-indicatoren voor niet-professionele cliënten worden gebruikt.

In 2015 heeft ook de FSMA, binnen EIOPA, meegewerkt aan het opstellen van een technisch advies, gericht aan de Europese Commissie. Dit advies handelt over de criteria en de factoren die in aanmerking moeten worden genomen bij het uitoefenen van de bevoegdheden¹⁴ voor productinterventie¹⁵.

¹¹ Zo werd vastgesteld dat een ratingagentschap een inbreuk op de verordening 1060/2009 inzake ratingagentschappen had gepleegd en werd deze vaststelling publiek gemaakt. In een tweede geval legde ESMA een geldboete op aan een ander ratingbureau dat met onachtzaamheid inbreuken op voornoemde verordening had gepleegd. Zie: website van ESMA, www.esma.europa.eu, onder Enforcement.

¹² JC 2015 073, 11 november 2015.

¹³ *EIOPA's strategy towards a comprehensive risk-based and preventive framework for conduct of business supervision*, 11 januari 2016.

¹⁴ Deze bevoegdheden zijn vastgelegd in Verordening nr. 1286/2014/EU van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.

¹⁵ *Technical Advice on criteria and factors to be taken into account in applying product intervention powers*, 29 juni 2015.

Daarnaast heeft de FSMA actief deelgenomen aan de werkzaamheden van EIOPA over de verkoop van verzekeringen voor mobiele telefoons. Daarbij heeft ze onder meer gebruik gemaakt van de analyses die zij hieromtrent op nationaal vlak heeft uitgevoerd en de conclusies die hieruit konden worden getrokken. Op het niveau van EIOPA werden die werkzaamheden besloten met de publicatie van een verslag over de problematiek van consumentenbescherming bij de verkoop van verzekeringsproducten voor mobiele telefoons¹⁶.

Net als de voorgaande jaren heeft de FSMA binnen EIOPA bijgedragen aan een aantal publicaties en werkzaamheden. We vermelden in het bijzonder het advies van EIOPA over de verkoop van verzekerings- en pensioenproducten via internet¹⁷ en het verslag over de overdracht van pensioenrechten¹⁸ in antwoord op een vraag tot advies vanwege de Europese Commissie.

In opvolging van de raadpleging eind 2014 over het concept van de 'holistische balans' als basis voor een eventueel nieuw solvabiliteitskader voor IBP's, werden in 2015 de technische specificaties uitgevaardigd voor een tweede kwantitatieve oefening. Gemeten naar vermogen, nam ruim een derde van de Belgische pensioenfondsensector (vertegenwoordigd door 11 IBP's), vrijwillig deel aan deze studie. De resultaten van de studie en de besluiten die EIOPA hieruit wenst te trekken, worden onderzocht door een technische werkgroep waaraan de FSMA actief deelneemt.

Parallel aan de kwantitatieve studie voerde EIOPA ook een Europese stress-test voor IBP's uit. De resultaten van deze test werden gepubliceerd op 26 januari 2016¹⁹.

1.2.3. Werkzaamheden van het ESRB

Het ESRB houdt, vanuit een macroprudentieel oogpunt, toezicht op het financiële systeem van de EU. Het ESRB heeft als taak systeemrisico's te voorkomen en te beperken om aldus de financiële stabiliteit in de Unie te versterken. De FSMA is vertegenwoordigd in de Algemene Raad, het voornaamste orgaan van het ESRB.

In 2015 heeft het ESRB de aandacht gevestigd op *shadow banking*, een van de bronnen van systeemrisico's. Deze alsmaar groter en complexer wordende problematiek dreigt over te slaan op de traditionele financiële sector. De Algemene Raad heeft zich, in het klimaat van lage rente, in het bijzonder gebogen over de systeemrisico's in de sector van activabeheer en levensverzekeringen. Dit algemene klimaat van lage rentevoeten, dat ongewenste effecten kan hebben voor bepaalde economische sectoren en in bepaalde landen, werd grondig geanalyseerd door een task force. Die zal haar werkzaamheden in 2016 voortzetten om passende macroprudentiële beleidsvoorstellen uit te werken.

Zoals voorgeschreven door de Europese regelgeving heeft het ESRB samengewerkt met EIOPA om een stresstest uit te voeren bij de pensioenfondsen²⁰. Daartoe heeft het ESRB scenario's opgesteld met ongunstige economische en financiële ontwikkelingen om het weerstandsvermogen te beoordelen van de pensioenfondsen die pensioenregelingen van het type vaste prestaties beheren²¹.

¹⁶ Report on Consumer Protection Issues arising from the sale of Mobile Phone Insurance, 12 november 2015.

¹⁷ EIOPA Opinion on sales via the Internet of insurance and pension products, 28 januari 2015.

¹⁸ Final Report on Good Practices on individual transfers of occupational pension rights, 2 juli 2015.

¹⁹ Zie dit verslag, p. 83.

²⁰ Voor meer informatie over deze stresstest, zie dit verslag, p. 83.

²¹ Zie het document dat beschikbaar is op: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/2015-03-20_GB_21_EIOPA_pension_fund_ST_after_ESRB_GB.pdf?9630b65ab6f9cb36ce46d01048aa5f28.

Daarnaast heeft het ESRB zijn aandacht toegespitst op de kwetsbaarheden van de vastgoedsector, zoals de soms hoge vastgoedprijzen en de schuldenlast van de kredietnemers. Het ESRB heeft onderzocht in welke mate de structurele kenmerken van de vastgoedmarkten in de EU verband houden met de financiële stabiliteit, daarbij een onderscheid makend tussen residentieel vastgoed en commercieel vastgoed²². Uit dit onderzoek is naar voren gekomen dat hoge *loan to value*-ratio's of een zeer gunstige fiscale regeling de gevoeligheid van een land voor problemen eigen aan de vastgoedsector kunnen vergroten. Voorts is gebleken dat gegevens over de vastgoedsector vaak niet beschikbaar of moeilijk vergelijkbaar zijn. Het ESRB heeft dan ook werkzaamheden opgestart om de kwaliteit te verbeteren van deze gegevens die nodig zijn voor het toezicht op de financiële stabiliteit.

Het *Advisory Scientific Committee* (ASC) van het ESRB heeft zich toegelegd op de systeemrisico's die kunnen voortvloeien uit de overgang naar een koolstofarme economie. Er werden drie kanalen geïdentificeerd waarlangs de financiële sector getroffen zou kunnen worden:

- een plotse wijziging in het energiegebruik: dit zou gepaard gaan met prijsschokken die een ingrijpende impact kunnen hebben op macro-economisch vlak;
- de herwaardering van de koolstofintensieve activa: de ondernemingen die actief zijn in de olie- en gasindustrie en grotendeels gefinancierd zijn met schulden, dreigen aanzienlijke waardeverminderingen te ondergaan;
- een toename van de 'fysieke' risico's ingevolge de klimaatverandering: een stijging van het aantal natuurrampen zou een enorme weerslag kunnen hebben op de verzekeringssector.

Het ASC spoort de ondernemingen dan ook aan om hun informatieverstrekking te verbeteren om de financiële gevolgen van het klimaatrisico beter in kaart te kunnen brengen.

1.2.4. Toezicht op de financiële benchmarks

Context

In 2012 kwam het schandaal van de manipulatie van *benchmarks* zoals Euribor en Libor aan het licht. Deze *benchmarks* worden als cruciaal beschouwd om twee redenen. Ten eerste dienen ze als referentie voor een enorm volume aan financiële transacties. Ten tweede is het gebruik ervan wijd verspreid, waardoor dergelijke *benchmarks* op iedereen een impact hebben. De goede werking van deze *benchmarks* is dan ook van groot belang voor het functioneren van de financiële markten.

Als reactie op het schandaal richtten zowel ESMA/EBA als IOSCO werkgroepen op waaraan de FSMA actief deelneemt. Deze werkzaamheden zijn uitgemond in de publicatie van ESMA/EBA- en IOSCO-principes voor financiële *benchmarks*.

Daarnaast richtte de FSB de *Official Sector Steering Group* (OSSG) op die op haar beurt aan IOSCO vroeg om twee *reviews* uit te voeren van de cruciale *benchmarks*. De FSMA maakt deel uit van dit *review* panel voor de werkzaamheden rond Euribor.

²² De verslagen kunnen worden geraadpleegd op: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/2015-12-28_ESRB_report_on_commercial_real_estate_and_financial_stability.pdf?39075c07ba38c6e3f87143358ee33f38 en http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/2015-12-28_ESRB_report_on_residential_real_estate_and_financial_stability.pdf?71572a074e0bef4d6a475df76c913721.

De eerste *review* beoordeelde de toepassing van de principes voor het bepalen van Euribor en formuleerde aanbevelingen tot verbetering. De tweede *review* diende om na te gaan of deze aanbevelingen waren opgevolgd. Uit de tweede *review* bleek dat alle administratoren zich geëngageerd hebben om de geïdentificeerde problemen aan te pakken.

De Europese Commissie stelde in 2013 een ontwerpverordening voor over het toezicht op de *benchmarks*. Het voorstel houdt in dat de hoofdtoezichthouder van de *benchmark* de lidstaat is waarin de beheerder van een *benchmark* als rechtspersoon is erkend. De beheerder van Euribor, het *European Money Markets Institute* (EMMI), heeft zijn hoofdzetel in Brussel. Daardoor is de FSMA hoofdtoezichthouder op Euribor.

Europese verordening

Eind 2015 werd er een akkoord bereikt over de verordening in verband met het toezicht op de *benchmarks*. De publicatie volgt in de loop van 2016. De hoofddoelen van de verordening zijn:

- een beter beheer van en controle op het *benchmark*-proces;
- een verbetering van de kwaliteit van inputdata en van de gebruikte methodologieën door de *benchmark administrators*;
- een adequaat toezicht op de partijen die bijdragen aan *benchmarks* ;
- afdoende bescherming voor consumenten en investeerders die de *benchmarks* gebruiken.

Belgische regelgeving

In de wet van 18 december 2015 wijst de Belgische wetgever de FSMA aan als bevoegde autoriteit inzake *benchmarks*, zoals gevraagd door de Europese verordening. Daarnaast machtigt de wetgever de Koning om, op voorstel van de FSMA, een overgangsregime voor het toezicht op bepaalde *benchmarks* te organiseren in afwachting dat de Europese verordening in werking treedt en dit overgangsregime vervangt.

1.3. Nationaal

Financiële benchmarks

De Belgische wetgever heeft via de toevoeging van een artikel *37quinquies* aan de wet van 2 augustus 2002²³, een nieuwe bevoegdheid toegekend aan de FSMA inzake financiële *benchmarks*. Deze bevoegdheid kadert in de toekomstige Europese verordening over *benchmarks*, die vraagt dat elke lidstaat een voor *benchmarks* bevoegde autoriteit aanwijst.

Omdat EMMI in Brussel gevestigd is, zal België onder deze verordening moeten toezien op de Euribor²⁴ en de Eonia²⁵. De Belgische wetgever heeft op deze verantwoordelijkheid geanticipeerd door de FSMA reeds voor de inwerkingtreding van de verordening als bevoegde autoriteit aan te wijzen.

²³ Via de wet van 18 december 2015 houdende diverse financiële bepalingen, houdende de oprichting van een administratieve dienst met boekhoudkundige autonomie 'Sociale activiteiten', houdende wijziging van de wet van 11 mei 1995 inzake de tenuitvoerlegging van de besluiten van de Veiligheidsraad van de Organisatie van de Verenigde Naties en houdende een bepaling inzake de gelijkheid van vrouwen en mannen.

²⁴ *Euro Interbank Offered Rate*.

²⁵ *Euro OverNight Index Average*.

Crowdfunding/starterfondsen

De programmawet die de Kamer op 24 juli 2015 goedkeurde, maakt het mogelijk om fiscale voordelen te geven voor investeringen in startende ondernemingen. Zo kunnen natuurlijke personen die investeren in deelnemingen of aandelen van beginnende ondernemingen van een belastingvermindering genieten, de zogenaamde *tax shelter*-maatregel. Het wordt ook mogelijk een vrijstelling van roerende voorheffing op rentebetalingen toe te kennen aan wie leningen verstrekt aan dergelijke ondernemingen.

Behalve in geval van een rechtstreekse investering, voorziet de programmawet ook expliciet in een fiscaal voordeel wanneer de investering loopt via een door de FSMA erkend *crowdfunding*-platform of via een door de FSMA erkend startersfonds. De vrijstelling van de roerende voorheffing op rente van leningen vereist eveneens dat deze leningen worden afgesloten met tussenkomst van een erkend *crowdfunding*-platform.

De werkzaamheden aan een juridisch kader voor de *crowdfunding*-platformen en starterfondsen zijn begonnen in de tweede helft van 2015. Dit kader moet zowel de modaliteiten vastleggen voor de erkenning van de *crowdfunding*-platformen en starterfondsen als de gedragsregels bepalen die deze moeten naleven. Deze werkzaamheden lopen door in 2016.

Publiciteit

De FSMA organiseerde in 2015 een raadpleging over de inwerkingtreding van nationale maatregelen in verband met publiciteit voor en informatie over financiële producten. Het gaat om een aantal regels die voorzien zijn in het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten²⁶.

Deze raadpleging kwam er op verzoek van de minister van Economie en Consumenten om rekening te houden met de ontwikkelingen op Europees niveau. Zo is eind 2014 de verordening (EU) nr. 1286/2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) goedgekeurd²⁷. Deze 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.

Rekening houdend met die Europese context en de resultaten van de raadpleging, heeft de wetgever beslist de inwerkingtreding van sommige nationale maatregelen uit te stellen. Dat gebeurde via het koninklijk besluit van 2 juni 2015 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten²⁸.

²⁶ Voor meer informatie over dit koninklijk besluit, zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 123 en volgende.

²⁷ Zie het Publicatieblad (PB L 352 van 9 december 2014 en rectificatie PB L 358 van 13 december 2014).

²⁸ Zie dit verslag, p. 130.

Om de sector duidelijk te informeren over de geldende regels voor de reclame en andere gebruikte documenten en berichten bij commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten in België, heeft de FSMA een circulaire²⁹ gepubliceerd.

Kredietgevers en kredietbemiddelaars

Boek VII van het Wetboek van Economisch Recht³⁰ regelt de activiteit van de kredietgevers en de kredietbemiddelaars inzake consumentenkrediet en inzake hypothecair krediet. De wetgever heeft het toezicht op de naleving van de bepalingen van Boek VII over de toegang tot de activiteit van kredietgever en kredietbemiddelaar toevertrouwd aan de FSMA³¹.

Via een koninklijk besluit³² is de datum van inwerkingtreding van deze bevoegdheid gewijzigd van 1 juli 2015 naar 1 november 2015. In de loop van het jaar werden verschillende andere koninklijke besluiten³³ uitgevaardigd in verband met deze bevoegdheid.

Commercialisering van otc-derivaten

De FSMA bereidde in 2015 een nieuw ontwerp van reglement voor in verband met de omkadering van de commercialisering van bepaalde financiële derivaten. Het ontwerp werd voor advies voorgelegd aan de Raad voor het Verbruik en er vond een open raadpleging over plaats. Het ontwerpreglement verbiedt vooreerst de commercialisering van bepaalde otc-derivaten bij niet-professionele beleggers. Voorts verbiedt het ontwerpreglement een aantal agressieve of ongepaste commercialiseringstechnieken bij de commercialisering van otc-derivaten bij niet-professionele beleggers.

²⁹ Zie dit verslag, p. 132.

³⁰ Voor meer informatie over Boek VII van het Wetboek van Economisch Recht, zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 150 en volgende.

³¹ Voor meer informatie over de uitoefening van dit toezicht, zie dit verslag, p. 73 en 154.

³² Koninklijk besluit van 28 juni 2015 tot wijziging van het koninklijkbesluit van 19 april 2014 tot bepaling van de inwerkingtreding van de 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, en van de wet van 19 april 2014 tot organisatie van de verhaalmiddelen tegen sommige beslissingen van de FSMA genomen met toepassing van boek VII of van boek XV van het Wetboek van economisch recht, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

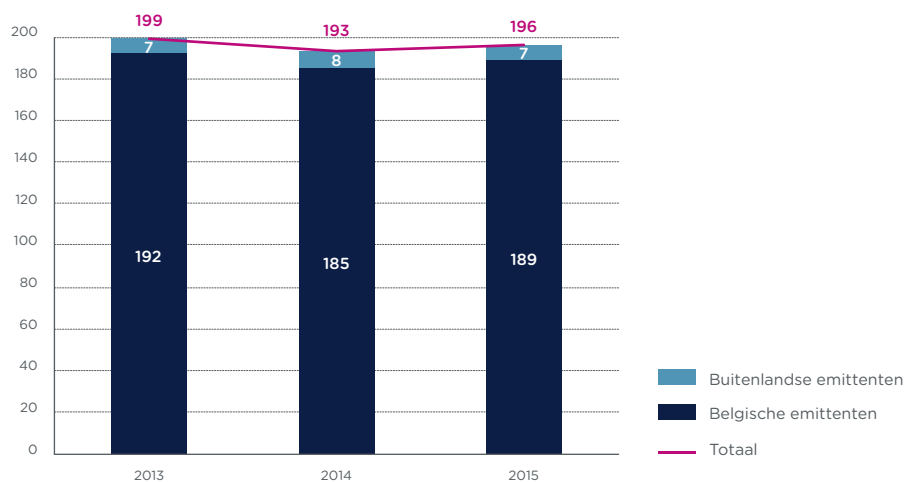
³³ Zie dit verslag, p. 154.

2. Verslag over de activiteiten van de FSMA per bevoegdheidsdomein

2.1. Het toezicht in cijfers

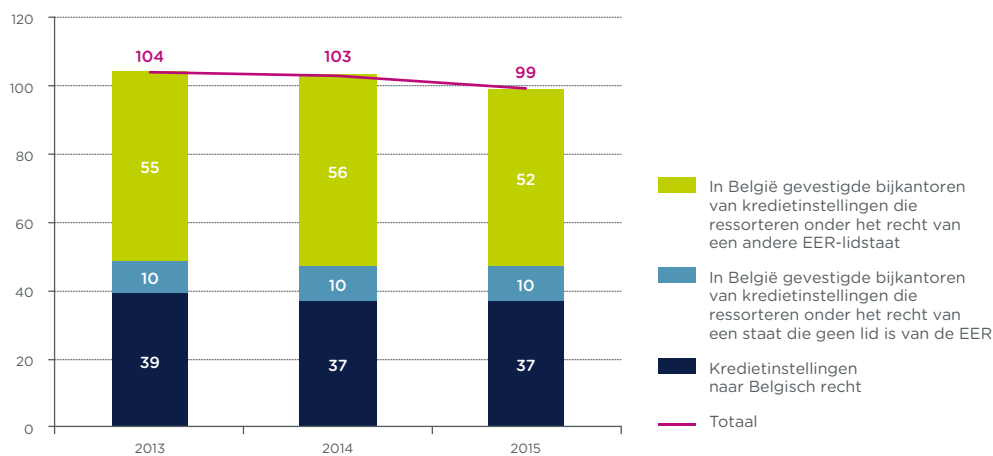
Genoteerde vennootschappen (op 31 december 2015)

Grafiek 1: Genoteerde vennootschappen

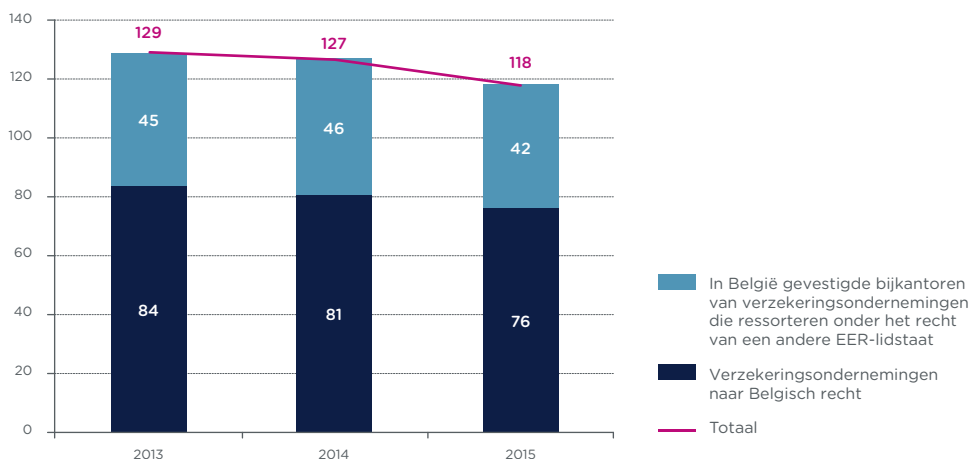


Instellingen onder product- en gedragstoezicht

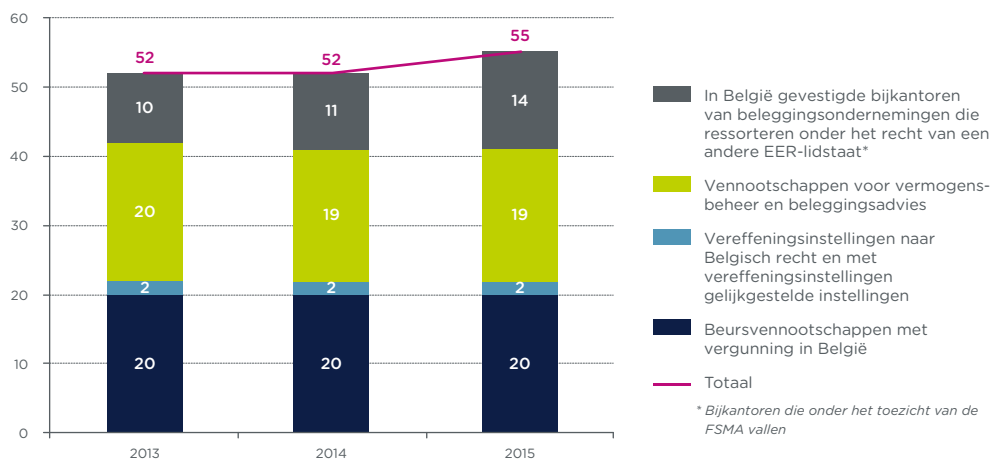
Grafiek 2: Kredietinstellingen



Grafiek 3: Verzekeringsondernemingen

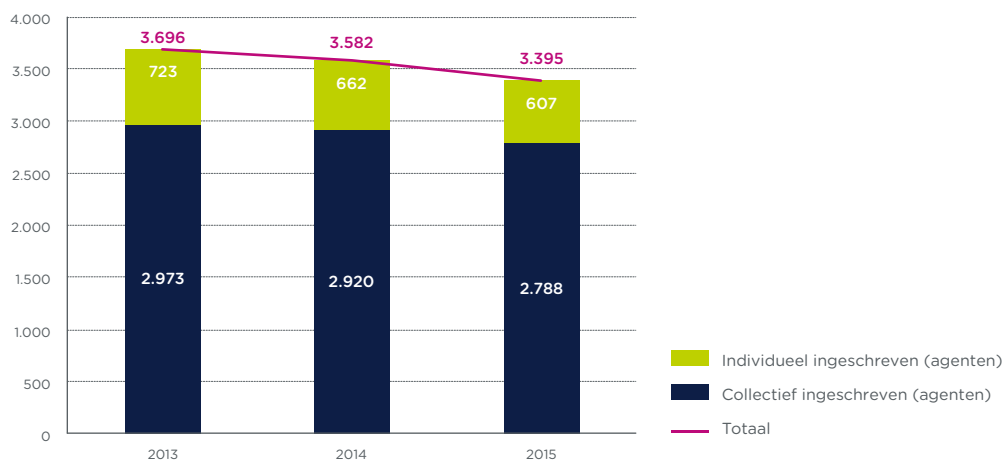


Grafiek 4: Overige

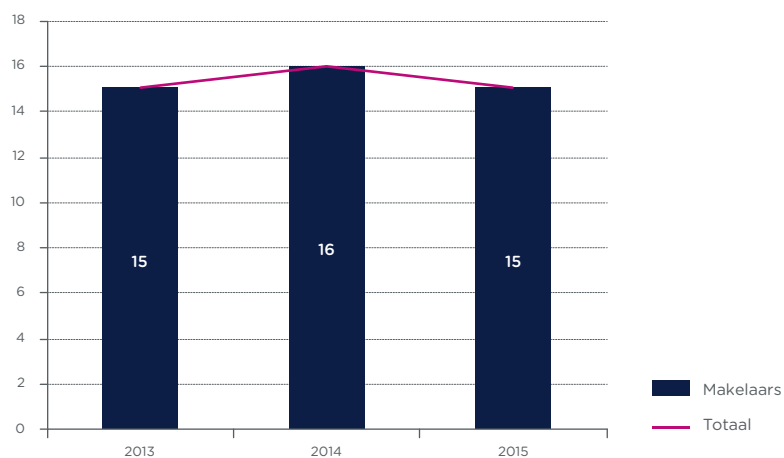


Tussenpersonen

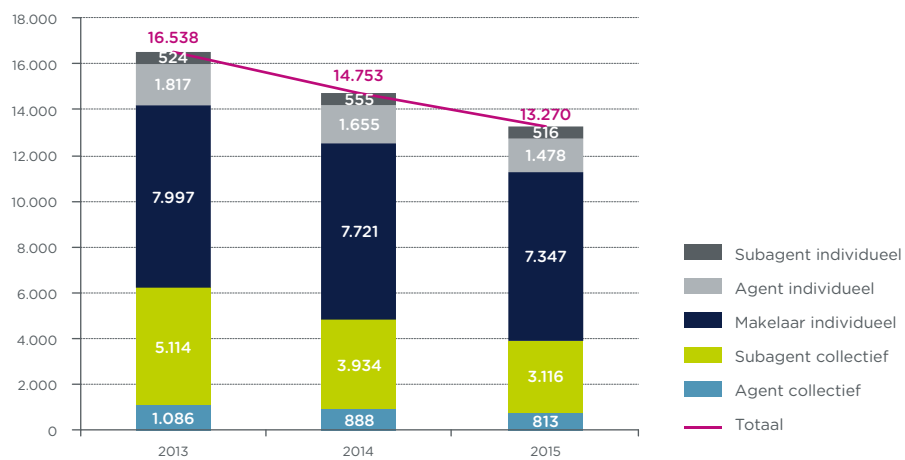
Grafiek 5: Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (agenten)



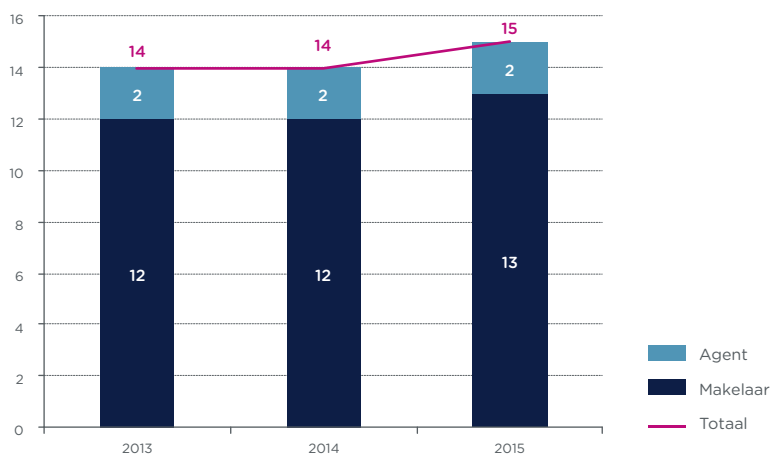
Grafiek 6: Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (makelaars)



Grafiek 7: Verzekeringstussenpersonen

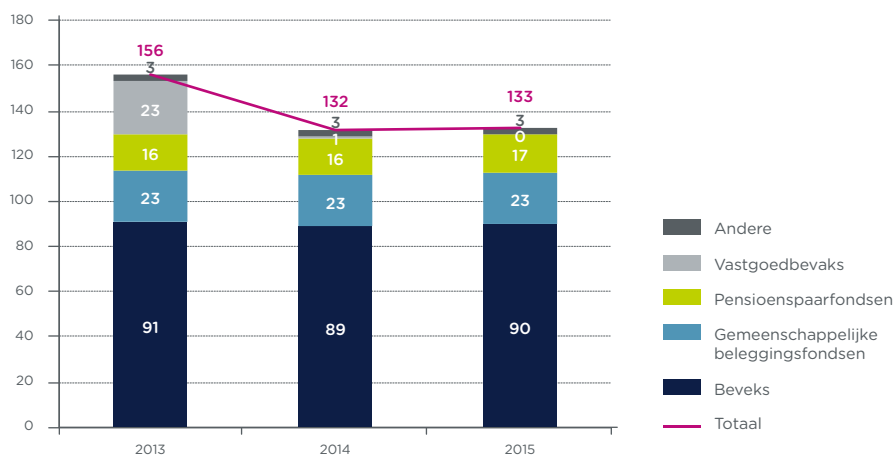


Grafiek 8: Herverzekeringstussenpersonen

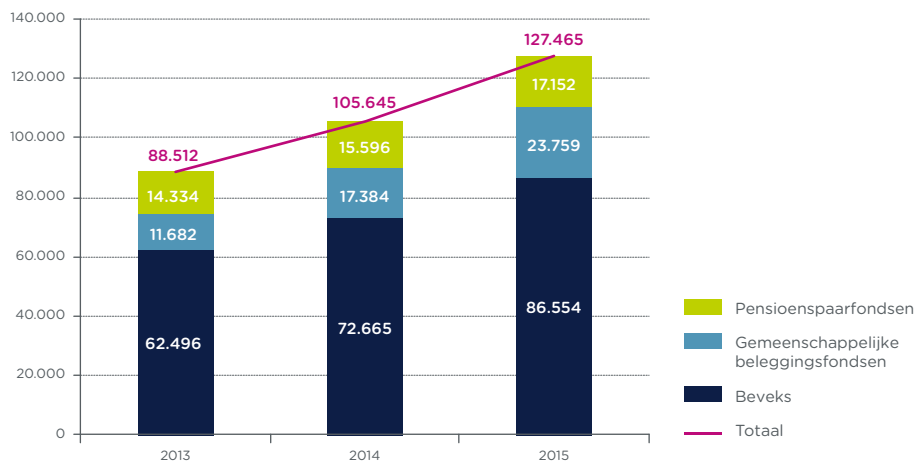


Instellingen voor collectieve belegging

Grafiek 9: Aantal Belgische instellingen

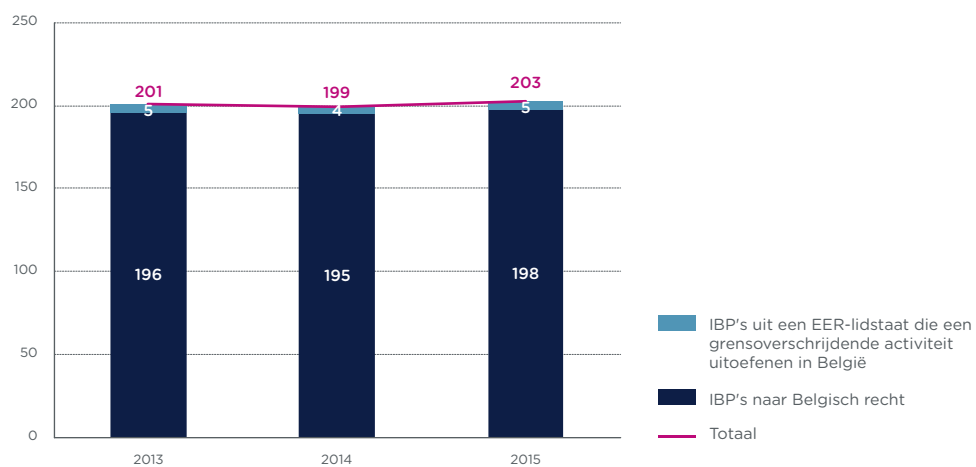


Grafiek 10: Inventariswaarde (in miljoen euro)

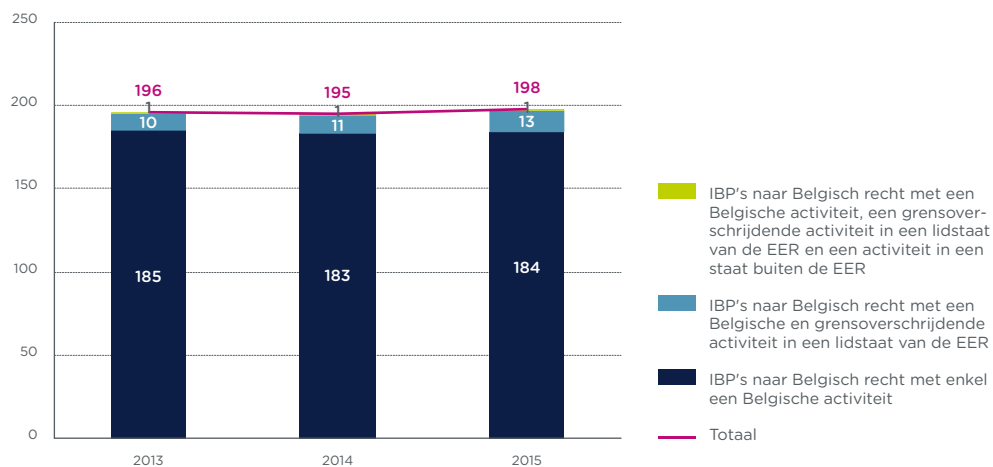


Instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBP)

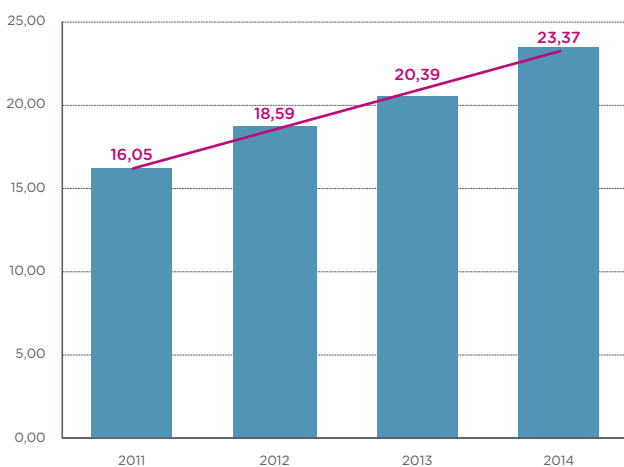
Grafiek 11: Aantal IBP's



Grafiek 12: IBP's naar Belgisch recht

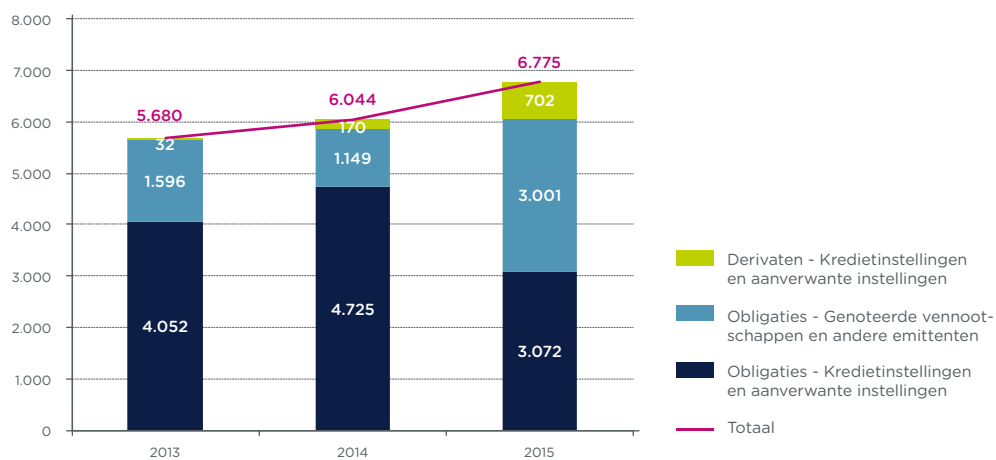


Grafiek 13: Balanstotaal IBP's (in miljard euro)

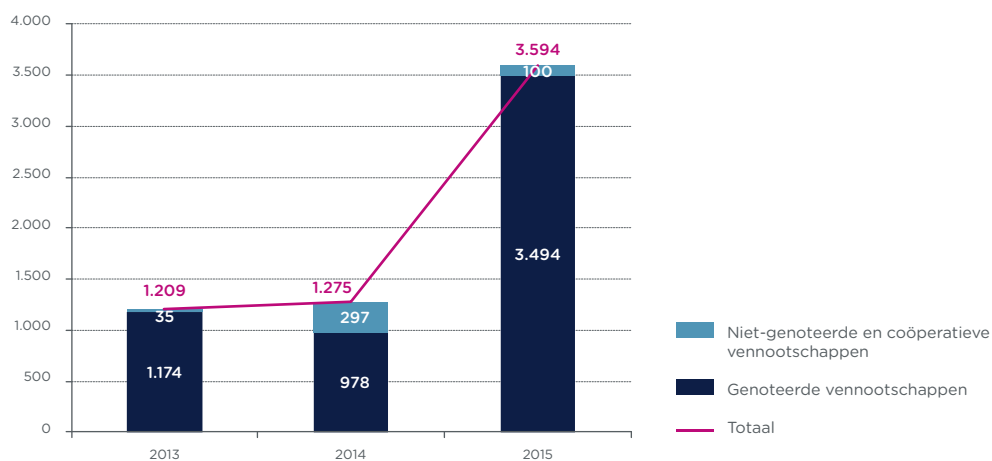


Openbare aanbiedingen in België

Grafiek 14: Uitgiftevolume van obligaties en derivaten (in miljoen euro)



Grafiek 15: 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 marktinfrastructuren.

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

Uitgifte- en noteringsdossiers

In 2015 gingen zeven vennootschappen over tot een beursintroductie. Bedrijven uit de biotech- en de farmaceutische sector vonden opnieuw gemakkelijk hun weg naar de beurs. Nieuwkomers Bone Therapeutics, Biocartis en Mithra Pharmaceuticals lieten hun aandelen noteren op Euronext Brussels. Ook de investeringsmaatschappij in infrastructuur TINC, Xior Student Housing en vastgoedcertificaat Immo Mechelen City Center kozen voor een notering op Euronext Brussels. Cacaoplantage KKO International was de enige nieuwkomer met een notering van aandelen op Alternext. Twee vennootschappen dienden vorig jaar bij de FSMA een aanvraag voor een beursnotering in, maar bleven hun beursgang alsnog af.

Acht genoteerde vennootschappen, waaronder vijf gereguleerde vastgoedvennootschappen, haalden bijkomend kapitaal op bij het publiek. Qua omvang vielen vooral de aandenuitgiften van Solvay en Solvac voor respectievelijk 1,5 miljard euro en 450 miljoen euro op. Solvay deed voor het eerst sinds haar beursintroductie een beroep op haar aandeelhouders.

Het aantal openbare aanbiedingen van klassieke, beursgenoteerde bedrijfsobligaties bleef laag. Slechts drie vennootschappen gaven in 2015 bedrijfsobligaties uit voor het grote publiek.

De FSMA behandelde 14 basisprospectussen die in een openbare aanbieding en beursnotering van schuldinstrumenten kunnen voorzien. 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 notering. In dat geval moeten de definitieve voorwaarden van de concrete verrichting bekendgemaakt worden. De FSMA ontving in 2015 de definitieve voorwaarden van 100 verrichtingen.

De FSMA keurde vijf prospectussen goed voor de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op Euronext Brussels. In drie gevallen ging het om de notering van aandelen die zijn uitgegeven in de vorm van *American Depositary Shares* (ADSs) in het kader van een beursgang in de Verenigde Staten (*US Listing*). Deze vennootschappen zijn van oordeel dat

een dubbele notering van hun aandelen op zowel Euronext Brussels als NYSE of NASDAQ belangrijke voordelen biedt. In de twee andere gevallen ging het om de notering van privaats geplaatste obligaties van een gereglementeerde vastgoedvennootschap en de private plaatsing van aandelen.

Eén emittent stelde een prospectus op in het kader van een openbare aanbieding van obligaties in België en de notering hiervan op de niet-gereglementeerde Euro MTF markt van de beurs van Luxemburg.

Herstructureringen

Verschillende vennootschappen hebben herstructureringen doorgevoerd, zoals fusies, splitsingen of inbrengen in natura. Die verrichtingen worden beheerst door het Wetboek van Vennootschappen. De documenten die daarbij, conform de bepalingen van dat Wetboek, ten behoeve van de algemene aandeelhoudersvergaderingen van de betrokken vennootschappen worden opgesteld, hoeven niet vooraf ter goedkeuring aan de FSMA te worden voorgelegd. Zij is dus niet bevoegd om de inhoud van die documenten goed te keuren.

Toch ziet de FSMA erop toe dat de informatie die de betrokken vennootschappen verstrekken, volledig en transparant is, en dat zij de nodige inlichtingen bevat opdat hun aandeelhouders zich met kennis van zaken een oordeel zouden kunnen vormen over de betrokken verrichting, inclusief over de waardebepaling en over de vergoeding van de tegenpartij. De FSMA spreekt zich niet uit over de opportuniteit van de verrichting of over de geboden tegenprestatie.

Verder vestigt de FSMA de aandacht van alle partijen op hun aansprakelijkheid als al dan niet onafhankelijk bestuurder of als commissaris in het kader van die verrichtingen.

Bovendien wordt opgemerkt dat de aandeelhouders het recht hebben om vragen te stellen³⁴ en om punten op de agenda van de algemene vergadering te plaatsen³⁵. Het staat hen natuurlijk ook vrij om tegen de verrichting te stemmen.

Als vennootschappen de notering vragen voor de nieuwe aandelen die voortvloeien uit een fusie, een splitsing of een inbreng in natura dan voorziet de prospectuswet in een vrijstelling op de prospectusplicht. Zo'n vrijstelling vereist de publicatie van een informatiedocument, waarbij de FSMA moet beslissen of het document gelijkwaardig is aan een prospectus. De FSMA heeft tijdens de verslagperiode in drie dergelijke gevallen beslist dat de informatie die voor het publiek beschikbaar werd gesteld als gelijkwaardig kon worden beschouwd aan die in een prospectus. Het betrof twee documenten die zijn opgesteld naar aanleiding van een inbreng in natura en één document waarbij effecten zijn toegewezen ingevolge een fusie.

Overnamedossiers

De FSMA behandelde zeven overnamedossiers van genoteerde vennootschappen. Een eerste dossier betrof een vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod op een holdingvennootschap van een bankengroep. Het bod werd gevolgd door een verplicht tegenbod. Dit dossier kende een zeer lange looptijd omdat er toestemming vereist was van verschillende prudentiële

³⁴ Artikel 540 W.Venn.

³⁵ Artikel 533ter W.Venn.

toezichthouders voor de bijkomende verwerving van aandelen door zowel de bieder als de tegenbieder³⁶.

In drie dossiers beoogden controle-aandeelhouders de schrapping van de notering van de aandelen van de doelvennootschap. Zij lanceerden vrijwillige en voorwaardelijke overnamebiedingen. Twee overnamebiedingen zijn in 2015 volledig afgerond. Een dossier leidde effectief tot de schrapping van de notering van de aandelen. Dat gebeurde na een vereenvoudigd uitkoopbod.

Zo'n bod vindt plaats tegen dezelfde voorwaarden als die van het oorspronkelijk overnamebod. Om dergelijk uitkoopbod te mogen doen, moet de bieder aan twee voorwaarden voldoen. Hij moet na het oorspronkelijk bod zowel 95 procent van de aandelen van de doelvennootschap als 90 procent van de in het bod aangeboden aandelen bezitten.

Het schrappen van een notering van effecten is onderworpen aan de goedkeuring van de FSMA. Zij kan ter verdediging van de belangen van minderheidsaandeelhouders haar goedkeuring weigeren. Goedkeuring vereist een succesvolle begeleidingsmaatregel ten gunste van de minderheidsaandeelhouders. De FSMA beschouwt een overnamebod uiteraard als zo'n begeleidingsmaatregel en beoordeelt het succes ervan dossier per dossier.

Vrijwillige overnamebiedingen door controlerende aandeelhouders vereisen behalve een prospectus ook een waarderingsverslag van een onafhankelijk expert. In principe stellen de onafhankelijke bestuurders van de doelvennootschap de expert aan. Maar als de doelvennootschap geen onafhankelijke bestuurders heeft dan is de raad van bestuur verantwoordelijk voor de aanstelling. De FSMA moet dan akkoord gaan met die keuze. In 2015 was er zo één dossier. De FSMA ging akkoord met de aanstelling van een onafhankelijk expert van een op Alternext genoteerde doelvennootschap zonder onafhankelijke bestuurders.

In een ander dossier bracht een bieder een verplicht bod uit, gevolgd door een vereenvoudigd uitkoopbod. Het bod was verplicht omdat de bieder de drempel van 30 procent van de stemgerechtigde aandelen in de betrokken vennootschap had overschreden. Een genoteerde vennootschap deed een vrijwillig bod op haar eigen obligaties en bood aan die in te ruilen voor nieuwe obligaties. De FSMA ontving ook een uitkoopbod op de aandelen van een op de Vrije Markt genoteerde vennootschap zonder dat aan dit bod een overnamebieding voorafging. Bij een dergelijk uitkoopbod moet de bieder specifieke garanties inzake de vrijwaring van de belangen van de minderheidsaandeelhouders in acht nemen.

De FSMA herinnert eraan dat zij op haar website een overzicht van lopende overnamebiedingen publiceert. Bepaalde personen zijn immers verplicht om tijdens de biedperiode aan de FSMA kennis te geven van verwervingen of overdrachten van aandelen van de doelvennootschap of van de bieder. Dankzij het overzicht van de lopende overnamebiedingen weten zij voor welke vennootschappen zij eventueel verplicht zijn zulke kennisgevingen te doen.

³⁶ Zie ook hoofdstuk II, p. 102.

2.2.1.1.2. Toezicht op de financiële informatieverstrekking

Tabel 1: Emittenten onder toezicht

	01/01/2014	01/01/2015	01/01/2016
Belgische emittenten	192	185	189
Euronext	172	164	166
Alternext	15	16	19
Buitenlandse markten	5	5	4
Buitenlandse emittenten	7	8	7
Euronext	6	6	3
Alternext	1	2	3
Buitenlandse markten	0	0	1
Totaal	199	193	196

Het aantal emittenten onder toezicht is lichtjes gestegen. Van twee derde van de emittenten noteren er aandelen, van één derde andere effecten. Die verhouding is constant gebleven ten opzichte van 2014. De lijst van de emittenten onder toezicht is beschikbaar op de website van de FSMA³⁷.

Toezicht op de financiële informatie

De FSMA heeft in 2015 voor het eerst de richtsnoeren van de Europese autoriteit ESMA inzake het toezicht op de financiële informatie van genoteerde vennootschappen toegepast. Zoals uiteengezet in het jaarverslag 2014³⁸ hebben deze richtsnoeren als doel consistente, doelmatige en doeltreffende toezichtspraktijken in de EER tot stand te brengen. Ze beogen ook een gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van het recht van de Europese Unie. Een meer gezamenlijke aanpak van het toezicht op de voorschriften voor financiële informatie en de rekeningen volgens onder meer de rapporteringsstandaard IFRS moet de bevoegde autoriteiten helpen een goed en strikt handavingsregime tot stand te brengen.

De FSMA voert de controle op de financiële informatie van genoteerde vennootschappen in principe a posteriori uit. Ze hanteert hiervoor een selectiemodel op basis van risico en rotatie³⁹. Overeenkomstig de richtsnoeren van ESMA paste de FSMA haar selectiemodel aan om rekening te houden met de aandachtspunten van ESMA voor de rekeningen 2014. In de loop van 2015 stuurde de FSMA haar plan inzake de controle op de financiële informatie bij. Dat gebeurde onder meer in functie van bepaalde gebeurtenissen in de markt en om voldoende aandacht te kunnen besteden aan de financiële informatie, die opgenomen was in de prospectussen en registratiedocumenten die haar ter goedkeuring werden voorgelegd. Voor meer dan de helft van de rekeningen die het voorwerp uitmaakten van een 'onbeperkt onderzoek van financiële informatie' gebeurde dit onderzoek in 2015 immers bij de behandeling van prospectussen of registratiedocumenten.

³⁷ Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/Site/Home/supervision/fm/gv/info/Issuers.aspx>.

³⁸ Voor nadere toelichting bij deze richtsnoeren, zie jaarverslag 2014 van de FSMA p. 93.

³⁹ Meer uitleg over deze toezichtsmethodologie is terug te vinden in het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 37.

De FSMA besteedde in 2015 opnieuw bijzondere aandacht aan een goede samenwerking met commissarissen van genoteerde vennootschappen. In enkele gevallen wees de FSMA commissarissen erop dat ze van hen een betere en kwalitatievere samenwerking verwacht. In andere gevallen leverden commissarissen een bijzondere waardevolle bijdrage tot de succesvolle afhandeling van een dossier.

Toezichtprioriteiten voor de rekeningen van 2014

De FSMA bepaalde haar prioriteiten voor het toezicht op de jaarrekeningen van 2014 op basis van Europese en eigen aandachtspunten.

De FSMA weerhield de volgende aandachtspunten zoals opgesteld door ESMA in samenspraak met de nationale toezichthouders:

- de coherentie, transparantie en verstaanbaarheid van de informatie en het verstrekken van ondernemingsspecifieke informatie;
- het op- en voorstellen van de geconsolideerde jaarrekening en de informatieverschaffing hierover naar aanleiding van de inwerkingtreding van IFRS 10⁴⁰ en 12⁴¹;
- de rapportering door entiteiten met een gezamenlijke bedrijfsactiviteit of die een joint-venture hebben en de informatieverschaffing hierover volgens IFRS 11⁴²;
- De opname en waardering van uitgestelde belastingvorderingen.

De FSMA selecteerde de volgende eigen aandachtspunten:

- de informatieverschaffing over verbonden partijen;
- de opvolging van de studie 'Financiële verslaggeving over Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk gegarandeerd rendement'. De FSMA publiceerde begin 2015 een studie over de verslaggeving in IFRS-rekeningen over dergelijke pensioenplannen. De FSMA deed in deze studie specifieke aanbevelingen ter verbetering van de informatie in de toelichting⁴³. Ze stelde vast dat de informatie in de toelichting over de Belgische pensioenplannen in de jaarrekeningen 2015 gevoelig verbeterd is. Dit toont aan dat overleg over dit thema en de publicatie van de aanbevelingen hun nut hebben gehad.

De FSMA heeft in het kader van haar toezicht ook oog voor de specifieke kenmerken van ondernemingen. Daaruit vloeien ondernemingsspecifieke aandachtspunten voort. Ter illustratie volgt hier een lijst van onderwerpen die het voorwerp hebben uitgemaakt van onderzoek bij het toezicht op de jaarrekeningen:

- de verwerking van vergoedingen voor distributie die elektriciteitsleveranciers aanrekenen;
- de verwerking van het aandeel in energiecentrales, die in handen van verschillende eigenaars zijn (onverdeeldheid);
- de correcties aan de rekeningen ingevolge het gebruik in een vorige periode van een veel te lage effectieve rentevoet voor een lening die de overheid tegen een lagere rentevoet dan de marktrente had toegekend;
- of er een gezamenlijke zeggenschap is over entiteiten die het voorwerp uitmaken van een combinatie van entiteiten;

⁴⁰ IFRS 10 handelt over de geconsolideerde jaarrekening.

⁴¹ IFRS 12 handelt over de informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten.

⁴² IFRS 11 handelt over gezamenlijke overeenkomsten.

⁴³ <http://www.fsma.be/-/media/Files/fsmafiles/studies/nl/study44.ashx>.

- de informatieverstrekking over de mogelijke impact die de toepassing van een nieuwe standaard of interpretatie zal hebben op de jaarrekening van de entiteit in de periode waarin deze voor het eerst wordt toegepast;
- de verwerking van groenestroomcertificaten;
- het verschil in boekhoudkundige verwerking tussen de verwerving van activa en van een bedrijfscombinatie;
- de toelichtingen bij bijzondere waardeverminderingen en waardeverminderingstesten;
- het terugdraaien van de verdiscontering of het effect van het verloop van de tijd op de reële waarde van een voorwaardelijke toekomstige betaling in de pro forma resultatenrekening.

Toezichtprioriteiten voor de rekeningen van 2015

De ESMA bepaalt in haar richtsnoeren inzake het toezicht op de financiële informatie dat nationale toezichthouders rekening moeten houden met de Europese prioritaire aandachtspunten⁴⁴. Voor de jaarrekeningen van 2015 gaat het om volgende prioriteiten:

- **De impact van de toestand op de financiële markten op de jaarrekeningen**
De financiële markten kenden in 2015 een grote volatiliteit. De prijzen van een aantal grondstoffen en sommige rentevoeten daalden gevoelig en blijven volatiel. Bepaalde wisselkoersen fluctueerden op significante wijze. Sommige landen voerden beperkingen in op het vrij verkeer van kapitaal.

Voor vennootschappen kan het aangewezen zijn om bepaalde veronderstellingen die ze gebruiken bij waarderingen grondig te herzien. Dat geldt bijvoorbeeld voor waarderingen van voorzieningen, pensioenverplichtingen, bij het doorvoeren van waardeverminderingstesten of het waarderen van activa en passiva in geval van bedrijfscombinaties. Het kan ook aangewezen zijn dat vennootschappen in hun jaarrekeningen aangepaste informatie verstrekken over hun blootstelling aan bepaalde risico's en veronderstellingen inzake de toekomst.

Dergelijke aangepaste informatie kan eveneens aangewezen zijn in geval van andere belangrijke bronnen van schattingsonzekerheden, die een wezenlijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing van de boekwaarde van activa en verplichtingen in een volgend boekjaar. Sommige IFRS vereisen informatie over de gevoeligheid van boekwaarden voor de methodes, veronderstellingen en schattingen die aan hun berekening ten grondslag liggen.

- **Het kasstroomoverzicht en de bijhorende informatieverstrekking**
Het kasstroomoverzicht is een kernelement voor de analyse en een correct begrip van de prestatie van een onderneming. Consistentie van classificatie tussen het kasstroomoverzicht en de andere primaire financiële staten is belangrijk, evenals gepaste toelichtingen bij het kasstroomoverzicht en kruisverwijzingen naar deze toelichtingen.

Wanneer rapporteringsstandaard IAS 7 *Het kasstroomoverzicht* verscheidene keuzemogelijkheden inzake voorstelling biedt, is het voor vennootschappen aangewezen om belangrijke keuzes toe te lichten. Andere belangrijke aandachtspunten zijn bijvoorbeeld de juiste voorstelling van transacties die geen kasstroom genereren in een bepaalde periode

⁴⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-1608_esma_public_statement_-_ecep_2015.pdf.

(bv. financiële lease) en van *reverse factoring* en de gepaste toelichting daarbij. Ook de correcte classificatie van kasequivalenten is een belangrijk aandachtspunt.

- **Waardering tegen reële waarde en de bijhorende informatieverstrekking**
Bijzondere aandacht zal gaan naar de waardering aan reële waarde van niet-financiële activa en passiva (bijvoorbeeld: vastgoedbeleggingen, beëindigde bedrijfsactiviteiten en activa en passiva verworven in het kader van bedrijfscombinaties) en de informatie die hierover wordt gegeven. Onder meer het gebruik van IFRS 13⁴⁵ conforme waarderingstechnieken, de maximalisatie van het gebruik van waarneembare *inputs* en het verschaffen van informatie over de gevoeligheid van de reële waarde aan gebruikte, niet-waarneembare *inputs* komen hierbij aan bod.

Naar aanleiding van de wijzigingen aan de Belgische wetgeving inzake pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk gegarandeerd rendement zal de FSMA, zoals in het verleden, ook de rapportering over dergelijke pensioenplannen van nabij bekijken en op dit punt verdere initiatieven nemen.

De FSMA zal de nodige aandacht besteden aan de rapportering over de boekhoudkundige gevolgen van de beslissing van de Europese Commissie over fiscale akkoorden inzake 'overwinst' die de Belgische overheid met vennootschappen heeft gesloten.

Bijzondere aandachtspunten van vorige jaren blijven in een aantal gevallen relevant voor de controles van de FSMA.

In haar toezicht gaat de FSMA steeds na welke andere punten specifiek relevant zijn voor een bepaalde vennootschap. Die punten worden toegevoegd aan de relevante prioriteiten voor de rekeningen van 2015.

De FSMA zal ook verder aandacht besteden aan de kwaliteit van de toelichting, haar relevantie en specificiteit, die noodzakelijk worden geacht om de prestaties en de positie van een onderneming te kunnen evalueren. De FSMA herhaalt dat inlichtingen die niet relevant en specifiek zijn voor een onderneming en clichéschrijverij niet bijdragen tot het verkrijgen van een transparant beeld van een vennootschap. Het tegendeel is vaak het geval. De FSMA verwijst in dit verband naar een verklaring van ESMA over dit onderwerp⁴⁶.

Internationaal overleg

De richtsnoeren van ESMA inzake het toezicht op de financiële informatie verplichten de FSMA om *emerging issues*, nieuwe thema's op het vlak van IFRS, voor te leggen aan de EECS. Dat is een overlegpanel van ESMA waarin alle nationale toezichthouders vertegenwoordigd zijn en dat nationale toezichthouders helpt bij de toepassing van IFRS. De FSMA legde in 2015 vier *emerging issues* voor aan de EECS. Ze hadden betrekking op de voorstelling van beëindigde bedrijfsactiviteiten, op het boeken van latente belastingen op biologische activa en op de voorstelling van constructiecontracten in de balans. De FSMA voerde vijf beslissingen inzake de toepassing van IFRS in de EECS-database in. Deze besluiten sloegen op de beslissingen van de FSMA over sommige *emerging issues*. Er was ook een beslissing over de verwerking in de winst- en verliesrekening van bijdragen aan het depositogarantiesysteem. Een andere beslissing had betrekking op de manier waarop de verwerving van zeggenschap

⁴⁵ IFRS 13 handelt over waardering tegen reële waarde.

⁴⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1609_esma_public_statement_-_improving_disclosures.pdf.

over een onderneming door de inbreng van een dochter in de geconsolideerde rekeningen werd verwerkt. Deze beslissing betrof ook de uitkering van de aandelen die verworven zijn naar aanleiding van deze inbreng.

ESMA publiceerde in 2015 twee rapporten met uittreksels uit de EECS-database met in totaal 17 beslissingen waaronder één beslissing van de FSMA.

In de loop van 2015 behandelde het *IFRS Interpretations Committee* een vraag over *recoverable cash payments*. Deze vraag vond haar oorsprong in controles uitgevoerd door de FSMA.

Consultatie over elektronische verslaglegging

In september 2015 lanceerde ESMA haar publieke consultatie⁴⁷ over de technische reguleringsnormen van een eengemaakt elektronisch verslagleggingsformaat. Dit formaat wordt verplicht vanaf 1 januari 2020 voor alle jaarlijkse financiële verslagen. De transparantierichtlijn wil aan de hand van dit formaat het rapporteren vergemakkelijken en de toegankelijkheid, het analyseren en het vergelijken van financiële jaarverslagen bevorderen. Gezien het belang van deze normen vestigde de FSMA de aandacht van een aantal marktpartijen op deze publieke consultatie. ESMA peilde onder meer naar de visie van marktpartijen op de kosten en baten van de invoering van het formaat.

Nieuwe normen

De richtsnoeren van ESMA inzake alternatieve prestatie maatstaven worden in 2016 van toepassing. De FSMA zal toezicht uitoefenen op de naleving van deze richtsnoeren⁴⁸.

Openbaarmaking van periodieke en occasionele informatie

De databank STORI, voluit *Storage of Regulated Information*, verzamelt sinds begin 2011 de gereguleerde informatie van de vennootschappen met noteringen op Euronext Brussel. Iedereen kan deze door de FSMA gecreëerde en beheerde databank raadplegen via een website⁴⁹.

Een aantal wettelijke bepalingen inzake de publicatie van gereguleerde informatie is de voorbije jaren gewijzigd. De termijn voor de openbaarmaking van halfjaarlijkse financiële verslagen is in 2014 verlengd van twee tot drie maanden. De verlenging van de termijn had onder meer tot doel om te komen tot een betere spreiding van de openbaarmakingen in de tijd. De maatregel moet kleine en middelgrote ondernemingen ten goede komen. Ze zouden op meer aandacht kunnen rekenen voor hun financieel verslag als ze dat op een andere dag publiceren dan grote ondernemingen.

De FSMA stelde vast dat ongeveer 68 procent van de genoteerde vennootschappen het halfjaarlijkse financiële verslag voor eind augustus 2015 verspreidde. Ruim 15 procent maakte de informatie openbaar in de eerste helft van september. Ongeveer 17 procent ging over tot publicatie in de tweede helft van september. Net als in 2014 maakten zes emittenten hun financieel verslag pas bekend op 30 september, de laatste dag van de publicatietermijn.

⁴⁷ <https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/consultation-paper-european-single-electronic-format>.

⁴⁸ Voor nadere informatie over deze richtsnoeren, zie dit verslag, p. 97.

⁴⁹ stori.fsma.be.

Ondanks de afschaffing van de verplichte kwartaalrapportering in 2014 bleven vele genoteerde vennootschappen vorig jaar op vrijwillige basis kwartaalinformatie openbaar maken. De FSMA neemt deze informatie op in STORI.

Sinds augustus 2015 zijn vennootschappen, waarvan enkel gewone schuldinstrumenten op Alternext noteren, niet langer verplicht om een halfjaarlijks financieel verslag op te stellen. Dit thema wordt verder besproken in hoofdstuk II⁵⁰.

Openbaarmaking van het aandeelhouderschap

In 2015 heeft de FSMA 288 transparantiekennisgevingen ontvangen tegenover 343 in 2014. Het gaat om meldingen van het over- of onderschrijden van bepaalde wettelijk of statutair vastgelegde drempels inzake het aandeelhouderschap van een genoteerde vennootschap.

Sinds september 2014 publiceert de FSMA een overzicht van het actueel aandeelhouderchap van de genoteerde vennootschappen. Iedereen kan deze informatie raadplegen op de website van de FSMA⁵¹. De informatie is gebaseerd op de transparantiekennisgevingen die conform de wet van 2 mei 2007 aan de FSMA worden overgemaakt.

Ten behoeve van de aandeelhouders van de genoteerde vennootschappen publiceert de FSMA op haar website ook een overzicht van de statutaire drempels⁵² die deze vennootschappen hanteren.

Publicatie van studies en mededelingen

Informatieverschaffing over relaties en transacties met verbonden partijen

De FSMA wijdde in 2014 een studie aan de informatieverschaffing inzake verbonden partijen in de jaarlijkse financiële verslagen van de Belgische genoteerde vennootschappen. Het gaat daarbij over partijen zoals belangrijke aandeelhouders, bestuurders, managers en groepsentiteiten waarmee vennootschappen bepaalde relaties en transacties kunnen hebben. Genoteerde vennootschappen zijn op grond van IAS 24 verplicht om in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening informatie te verstrekken over die relaties en transacties. Transparantie over dit onderwerp is belangrijk aangezien verbonden partijen via deze weg zich kunnen bevoordelen, ten koste van de minderheidsaandeelhouders.

De Corporate Governance Commissie, het Instituut van Bedrijfsrevisoren en de FSMA beslisten vorig jaar om verder te werken op dit thema. Ze publiceerden een toelichtingsnota die de verplichtingen inzake relaties en transacties met verbonden partijen voor genoteerde vennootschappen toelicht. De nota is beschikbaar op de website van de FSMA⁵³.

⁵⁰ Zie dit verslag, p. 96.

⁵¹ Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/ah/AhActueel.aspx>.

⁵² Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/ah/Thresholds.aspx>.

⁵³ Zie de toelichtingsnota van studie 45: <http://www.fsma.be/nl/Doormat/Publications/Studies%20and%20documents.aspx>.

Aanbevelingen met betrekking tot persberichten over transparantiekennisgevingen

De FSMA publiceerde een mededeling⁵⁴ met aanbevelingen met betrekking tot persberichten over transparantiekennisgevingen. De FSMA heeft deze persberichten gedurende een jaar onderzocht. Uit dit onderzoek blijkt dat de meeste genoteerde vennootschappen relatief duidelijke en volledige informatie in hun transparantiepersberichten verstrekken. De FSMA stelde evenwel vast dat de kwaliteit van de transparantiepersberichten op verschillende punten kan worden verbeterd en publiceerde daarom haar mededeling.

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

In 2015 keurde de FSMA 38 prospectussen goed van niet-genoteerde vennootschappen. Meer bepaald betrof het 13 aandelenuitgiftes door coöperatieve vennootschappen, 16 prospectussen van *tax shelters* voor investeringen in audiovisuele producties tegenover vier prospectussen in 2014, vijf uitgiftes van schuldinstrumenten door niet-genoteerde vennootschappen en vier prospectussen over werknemersparticipatieplannen van emittenten buiten de EU.

De sterke stijging van het aantal goedgekeurde prospectussen van *tax shelters* valt mede te verklaren door een mailing van de FSMA begin 2015 naar aanleiding van de wijziging van de wetgeving over *tax shelters*. In deze mailing licht de FSMA de diverse actoren in deze sector in over hun plichten die voortvloeien uit de financiële regelgeving. Deze bewustmakingscampagne past in het kader van de opdracht van de FSMA om bij te dragen aan de bescherming van de afnemers van financiële producten en diensten en op te treden tegen het onwettelijk aanbieden of verstrekken van financiële producten of diensten. De door de *tax shelters* opgehaalde bedragen evolueerden van 115 miljoen euro in 2014 naar 159 miljoen euro in 2015. Dat is een stijging met 38 procent.

De wetgever versoepelde in 2014 de bestaande prospectusvrijstelling voor coöperatieve vennootschappen en voerde een nieuwe vrijstelling in om *crowdfunding* te vergemakkelijken. Wie zich op deze vrijstellingen beroept, moet aantonen dat aan de vrijstellingsvoorwaarden⁵⁵ 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 aanbidding, alsook om de twaalf maanden in het geval van een doorlopende aanbidding. Tijdens deze verslagperiode hebben 20 coöperatieve vennootschappen en vijf *crowdfunders* dergelijke documenten vooraf neergelegd bij de FSMA.

2.2.1.2. Toezicht op de financiële markten

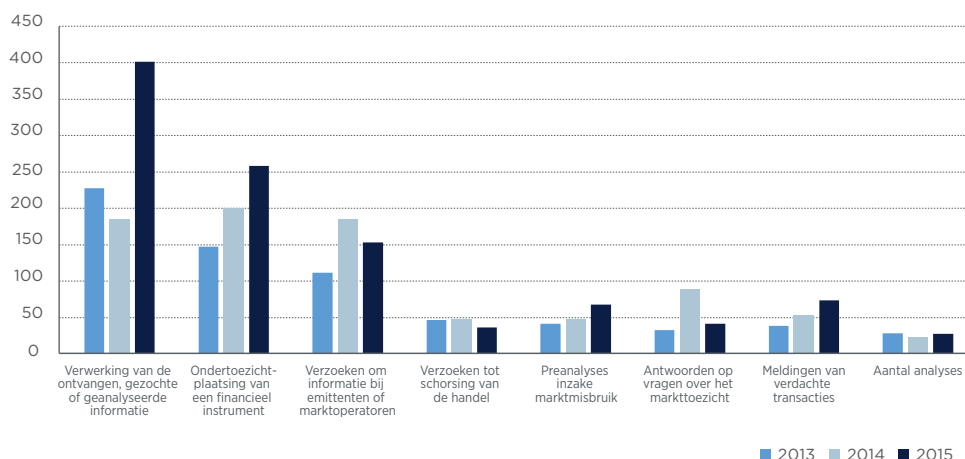
Markttoezicht

Om haar markttoezicht uit te oefenen beschikt de FSMA over een marktenzaal waar de financiële markten in real time kunnen worden opgevolgd. De FSMA neemt vaak contact op met emittenten in verband met de bekendmaking van voorkennis of abnormale volumes of koersbewegingen. Als een emittent de bekendmaking van voorkennis uitstelt, plaatst de FSMA het betrokken aandeel onder verscherpt toezicht. Alle acties van de FSMA in het kader van haar markttoezicht worden nauwgezet bijgehouden in een logboek. De gegevens in onderstaande grafiek zijn voornamelijk op dat logboek gebaseerd.

⁵⁴ Zie mededeling FSMA_2015_18 van 10 december 2015.

⁵⁵ De FSMA publiceerde op haar website de mededeling FSMA_2014_04 van 26 juni 2014 ter verduidelijking van deze vrijstellingen.

Grafiek 16: Toezicht op de markten 2013-2015

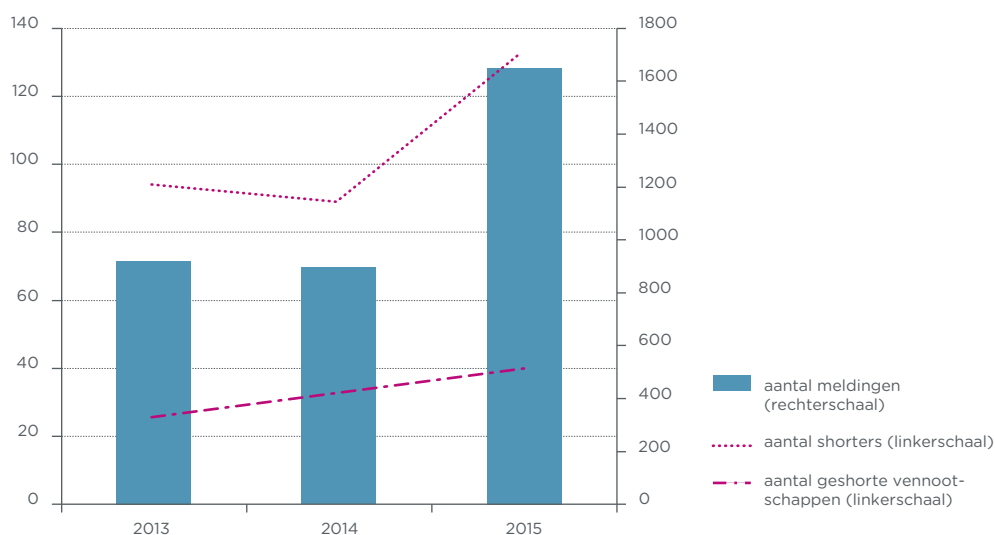


In de loop van 2015 analyseerde de FSMA 26 gevallen van mogelijk marktmisbruik. Het directiecomité heeft in 2015 beslist om de auditeur met zes analyses te gelasten omdat die dossiers volgens het directiecomité voldoende ernstige aanwijzingen bevatten.

Short selling

Sinds 1 november 2012 publiceert de FSMA op haar website short posities van 0,50 procent of meer van het aandelenkapitaal van Belgische genoteerde vennootschappen. Er geldt een meldplicht vanaf 0,20 procent, maar de FSMA publiceert posities tussen 0,20 en 0,50 procent niet. Onderstaande grafiek geeft de evolutie weer van het totale aantal ontvangen meldingen, het aantal geshorte vennootschappen en het aantal shorters. Hieruit blijkt dat short selling op de Belgische aandelenmarkt in 2015 aanzienlijk is toegenomen.

Grafiek 17: Short selling 2013-2015



Nieuwe Europese regelgeving inzake marktmisbruik

Op 3 juli 2016 wordt de Europese Marktmisbruikverordening⁵⁶ van kracht en verstrijkt de omzettingstermijn van de Marktmisbruikrichtlijn⁵⁷. Deze nieuwe regelgeving trekt lering uit de financiële crisis. Ze voorziet onder meer in de uitbreiding van het marktmisbruikregime naar niet-gereguleerde handelsplatformen en naar nieuwe types financiële instrumenten. Marktmisbruik zal voortaan strafrechtelijk strafbaar zijn. Lidstaten mogen beslissen om de bestraffing met administratieve sancties af te schaffen. Daarnaast worden tal van bestaande regels en verplichtingen verfijnd.

In de loop van 2015 heeft de FSMA de nieuwe regelgeving bestudeerd en de operationele implementatie ervan voorbereid. Zo is onder meer een project opgestart om de melding van transacties van leidinggevend en de publicatie ervan door de FSMA te automatiseren.

Melding van transacties in financiële instrumenten met toepassing van de MiFID-richtlijn

In aansluiting op de publicatie van de definitieve teksten van het MiFID II-instrumentarium op 12 juni 2014 heeft ESMA voortgewerkt aan de opstelling van de technische normen over de melding van transacties in financiële instrumenten met toepassing van artikel 26 van de MiFIR-verordening. Na afloop van de consultatie van de sector heeft ESMA, op 28 september 2015, de ontwerpdocumenten van die technische normen voorgelegd aan de Europese Commissie.

Bij de afsluiting van dit verslag waren die maatregelen van niveau II nog niet goedgekeurd door de Europese Commissie, die op 10 februari 2016 heeft voorgesteld om de toepassing van het volledige MiFID II-instrumentarium met één jaar – m.a.w. tot 3 januari 2018 – uit te stellen, om de marktoperatoren en de regulatoren in de gelegenheid te stellen de ter zake benodigde IT-toepassingen te ontwikkelen.

Omdat zij zich bewust waren van de noodzaak om de voorspelbaarheid van hun toekomstige 'enforcement'-acties te garanderen, hebben de binnen ESMA verenigde marktregulators hun werkzaamheden echter voortgezet en op 23 december 2015 een consultatiedocument gepubliceerd over de maatregelen van niveau III (de zogenaamde *Guidelines*). De reacties op dat consultatiedocument werden ingewacht tegen 23 maart 2016, zodat de definitieve *Guidelines* tijdens het tweede halfjaar van 2016 kunnen worden gepubliceerd, wat de marktoperatoren in staat moet stellen hun IT-systemen aan te passen.

⁵⁶ Verordening EU nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik en houdende intrekking van de Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie, Publicatieblad L 173/1 van 12 juni 2014.

⁵⁷ Richtlijn 2014/57/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende strafrechtelijke sancties voor marktmisbruik, Publicatieblad L 173/179 van 12 juni 2014.

Handhaving

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 genoteerde vennootschappen de termijnen niet naleven. Vrij snel na afloop van de termijn van openbaarmaking maakt zij een waarschuwing openbaar. Zo'n waarschuwing vermeldt de namen van de vennootschappen die de wettelijke termijn niet hebben gerespecteerd. Als de vennootschappen 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 overgaan tot schorsing van de notering.

De FSMA maakte in 2015 één waarschuwing openbaar. Deze waarschuwing had betrekking op drie vennootschappen, waarvan de noteringen respectievelijk in 2013, in 2014 en sinds juli 2015 zijn geschorst.

De FSMA publiceerde in de loop van 2015 nog een aparte waarschuwing over twee van die vennootschappen. De FSMA vond de informatie die ze verspreid hadden onvolledig en ontoereikend om hun effectenhouders en het publiek toe te laten met kennis van zaken hun positie, bedrijfsvoering en resultaten te kunnen beoordelen. Eén van deze vennootschappen is intussen geschrapt als gevolg van een falings. ■

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 wettelijk voorgeschreven informatie en de publiciteit die over financiële producten verspreid wordt als op de productreglementering zelf. Het toezicht-regime 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

Het moratorium op de commercialisering van bijzonder complexe gestructureerde producten aan retailbeleggers is in voege sinds 2011. Het moratorium legt de criteria vast om te bepalen of een product al dan niet als bijzonder complex beschouwd wordt. Deze criteria slaan op de toegankelijkheid van de onderliggende waarde, de strategie van de derivatencomponent, het aantal gehanteerde mechanismen en de transparantie van het product. De aanbieders van gestructureerde producten hebben zo goed als allemaal het moratorium onderschreven. Daarmee verbinden ze zich ertoe om geen producten te commercialiseren aan de retailbeleggers die volgens de criteria van het moratorium als bijzonder complex beschouwd worden.

Als er twijfels bestaan over de vraag of een gestructureerd product als bijzonder complex beschouwd moet worden, wordt dit product grondig geanalyseerd. In 2015 gebeurde een dergelijke grondige analyse voor 76 producten die nieuwe kenmerken omvatten en waarvan de berekeningsformule veelal bepaald werd op grond van een zogenaamde huisindex⁵⁸. Uiteindelijk werden 37 van die producten als bijzonder complex beoordeeld. Deze producten werden dus niet op de retailmarkt gebracht. Daarnaast werden er ook principiële vragen over de toepassing van het moratorium onderzocht. De standpunten die in verband met deze vragen werden ingenomen, worden toegelicht in hoofdstuk II van dit verslag⁵⁹.

Aantal en type producten

Tabel 2: Gestructureerde producten gecommmercialiseerd sinds de lancering van het moratorium (1 augustus 2011 – 31 december 2015)

	31/12/2015	
	Aantal uitgegeven producten sinds de lancering van het moratorium	Uitgiftedevolume (in miljoen euro)
Tak 23	336	13.555,42
Conform het moratorium	335	13.555,42
Opt-outregeling	1	niet beschikbaar
Schuldinstrument (note)	807	10.686,09
Conform het moratorium	792	10.686,09
Opt-outregeling	15	niet beschikbaar
Termijnrekening	18	245,48
Conform het moratorium	18	245,48

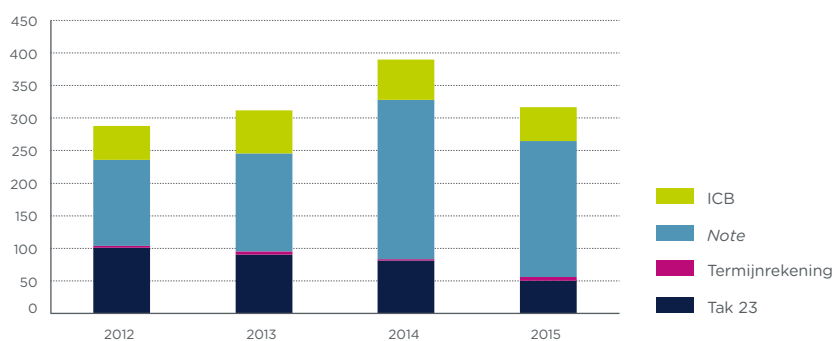
⁵⁸ Onder « huisindex » verstaat men, in het algemeen, een index die niet voldoet aan de omschrijving van een « benchmark ».
⁵⁹ Zie dit verslag p. 144.

ICB	266	9.451,01
Conform het moratorium	260	9.451,01
Opt-outregeling	6	niet beschikbaar
Private Note	1.578	niet beschikbaar
Conform het moratorium	122	niet beschikbaar
Opt-outregeling	1.456	niet beschikbaar
Totaal	3.005	33.938,00

Sinds de inwerkingtreding van het moratorium commercialiseerden de toegetreden distributeurs 3.005 producten (zie tabel 2), waarvan 1.478 onder *opt-out* en 122 als *private notes*⁶⁰. De resterende 1.405 producten vertegenwoordigen een uitgiftevolume van 33.398 miljoen euro. Het grootste uitgiftevolume gerekend vanaf de inwerkingtreding van het moratorium, wordt nog steeds gevormd door de tak 23-producten, op de voet gevolgd door de zogenaamde *notes*. De commercialisering van bijzonder complexe gestructureerde producten onder de *opt out*-regeling gebeurde vooral via *private notes* (98,51 procent), die doorgaans gecommmercialiseerd worden aan een erg beperkt aantal cliënten.

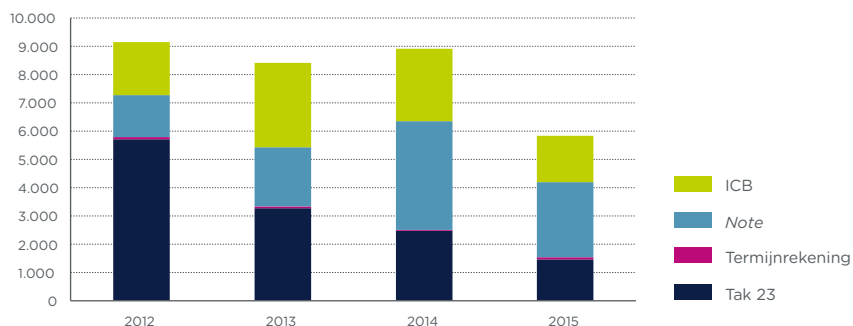
Evolutie sinds de lancering van het moratorium

Grafiek 18: Evolutie van het aantal gecommmercialiseerde gestructureerde producten (per jaar)



In 2015 is het aantal gestructureerde producten waarop het moratorium betrekking heeft gedaald ten opzichte van 2014. Voor wat de daling van het aantal gelanceerde producten betreft, is deze het meest treffend voor de tak 23-producten.

Grafiek 19: Evolutie van het uitgiftevolume van gecommmercialiseerde gestructureerde producten (in miljoen euro per jaar)

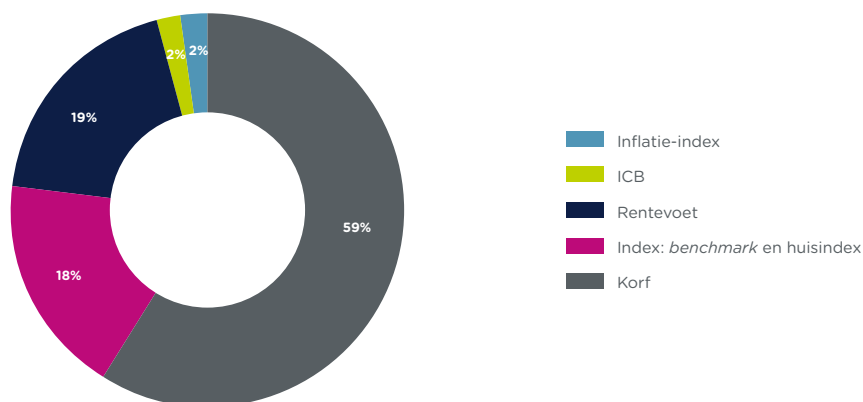


⁶⁰ *Private notes* zijn schuldinstrumenten die worden uitgegeven in het kader van een aanbieding die geen openbaar karakter heeft in de zin van artikel 3, § 2 van de prospectuswet.

Ook het totale uitgiftebedrag is in 2015 gedaald ten opzichte van het uitgiftebedrag in 2014. Deze daling van het uitgiftevolume is nagenoeg volledig toe te schrijven aan de daling van het uitgiftevolume van tak 23-producten en fondsen.

Analyse sinds de lancering van het moratorium

Grafiek 20: Onderliggende waarde van de gestructureerde producten sinds de start van het moratorium



Het moratorium bepaalt onder meer dat de onderliggende waarde van een gestructureerd product toegankelijk moet zijn. Dat betekent dat een retailbelegger de gegevens over de onderliggende waarde moet kunnen terugvinden via de gebruikelijke kanalen, zoals het internet of de geschreven pers. Daardoor zijn sommige onderliggende waarden uitgesloten.

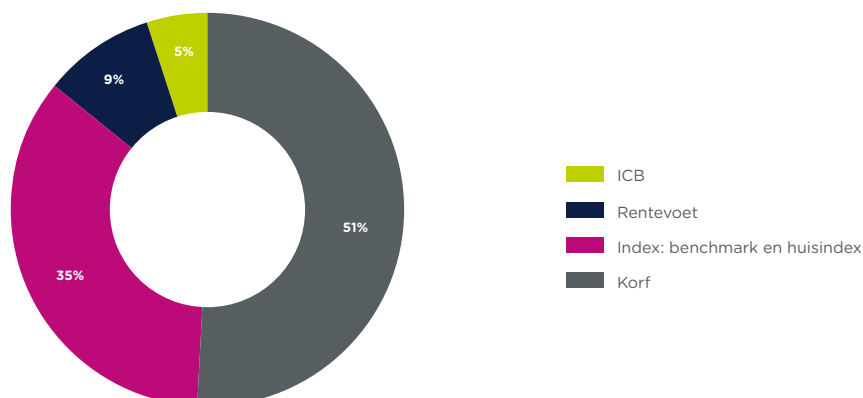
De meest voorkomende onderliggende waarden zijn aandelenkorven, rentevoeten en indexen (zie grafiek 20).

Tijdens 2015 is, ten opzichte van 2014, meer belegd in producten met een index als onderliggende waarde. In 2014 had 20 procent van de gelanceerde gestructureerde producten (gemeten naar uitgiftevolume) een index als onderliggende waarde. Dat percentage is nu gestegen tot 35 procent.

Die stijging wordt verklaard door het feit dat vaker indexen worden gebruikt die door het moratorium als huisindexen worden beschouwd. Sinds het tweede halfjaar van 2013 en in 2014 hebben de distributeurs meer producten gecommmercialiseerd met huisindexen als onderliggende waarde. Die trend heeft zich in 2015 doorgezet.

In dit kader toont de FSMA zich bezorgd omwille van de complexiteit die bepaalde huisindexen vertonen, onder meer op het gebied van de selectie van hun componenten.

Grafiek 21: Onderliggende waarde van de gestructureerde producten – 2015



De gehanteerde huisindexen spelen vaak in op het thema duurzaamheid. De selectie van de aandelen van de huisindex gebeurt met andere woorden op basis van criteria die verband houden met duurzaam beleggen.

Ook andere tendensen die reeds in 2014 vastgesteld werden, zetten zich door in 2015. Zo bieden steeds meer producten recht op terugbetaling op eindvervaldag van slechts 90 procent van het belegde kapitaal. Het geven van kapitaalbescherming staat immers onder druk als gevolg van de lage rentestand.

Eveneens als gevolg van de lage rente in euro, zijn veel gestructureerde producten uitgegeven in Amerikaanse dollar. Dat is vooral het geval voor ICB's, terwijl tak23-producten en termijnrekeningen enkel in euro werden uitgegeven.

Tabel 3: Looptijd van de gecommmercialiseerde gestructureerde producten uitgegeven tussen 1 augustus 2011 en 31 december 2015 (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	142	802	460	1.405
Uitgiftebedrag (in miljoen euro)	5,16	2.020,67	21.229,87	10.682,30	33.938,00

Gemeten naar uitgiftevolume heeft meer dan de helft van de producten die uitgegeven zijn sinds de lancering van het moratorium een looptijd tussen vijf en acht jaar. In 2015 is er in vergelijking met de vorige jaren een groter aantal producten uitgegeven met een looptijd van minder dan vijf jaar.

2.2.2.1.2. Publiciteitstoezicht

De FSMA bevordert een betere publiciteitsvoering voor financiële producten, waarbij ze ook streeft naar een gelijk spelveld voor de verschillende types van financiële producten. Sinds de inwerkingtreding van het nieuwe koninklijk besluit⁶¹ op 12 juni 2015 gelden transversale regels inzake publiciteit voor financiële producten. Deze regels slaan onder meer op de

⁶¹ Koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten. Voor meer informatie over dit koninklijk besluit, zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 123-126 en dit verslag p. 130.

vereiste minimale informatie, het vermelden van historische, gesimuleerde en toekomstige rendementen en het opnemen van voorbeelden, productvergelijkingen, ...

De regels gelden bij commercialisering van rechten van deelneming van ICB's/AICB's, beleggingsinstrumenten, spaar- en termijnrekeningen en verzekeringsproducten. De inwerkingtreding van het koninklijk besluit is de aanleiding geweest voor een groot aantal toepassingsvragen. De FSMA heeft, na overleg met de sector en andere betrokken partijen, via een circulaire de geldende regels toegelicht voor de reclame en andere gebruikte documenten en berichten bij commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten⁶².

De FSMA streeft naar de uniforme toepassing van de nieuwe regels op de verschillende productcategorieën. Bij de uitoefening van haar publiciteitstoezicht en de toepassing van het koninklijk besluit focust de FSMA op eenvoudig taalgebruik, de begrijpbaarheid van de reclame, de kostentransparantie en de wijze waarop mogelijke belangenconflicten tussen fabrikant/distributeur en de financiële consumenten behandeld worden. Indien de FSMA haar twijfels heeft bij het nut van een bepaald product, kan zij bovendien het *product approval process* van het betrokken product opvragen.

Gereguleerde spaarrekeningen blijven het belangrijkste spaarproduct op de Belgische markt. Ze worden aangeboden door 34 kredietinstellingen. In 2015 keurde de FSMA 143 documenten met essentiële spaardersinformatie en 128 publiciteitsdossiers goed. 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. De FSMA behandelde ook 33 vragen om informatie en analyse in verband met de gereguleerde spaarrekeningen.

Daarnaast heeft de FSMA in 2015 1.072 nieuwe dossiers geopend in verband met publiciteit voor ICB's, wat overeenkwam met 2.884 publiciteitsdragers. De FSMA behandelde 287 dossiers voor publiciteit voor *notes*.

Op 31 december 2016 zal de PRIIPS-verordening⁶³ in werking treden. PRIIPS staat voor *Packaged Retail Investment and Insurance Products*. Deze verordening uniformiseert de precontractuele informatie die aan een niet-professionele belegger wordt meegedeeld. Een centraal element in PRIIPS is het ter beschikking stellen van een *key investor information document* (KIID). Wanneer deze verordening van kracht wordt, zal de FSMA ook een toezichtsrol krijgen met betrekking tot deze KIID.

2.2.2.1.3. Onderzoek naar de impact van de lage rente voor de particuliere beleggers

De FSMA heeft in 2015 een onderzoek uitgevoerd naar de impact van de lage rente op het aanbod van spaar- en beleggingsproducten aan particuliere beleggers. Literatuurstudie, onderzoek van beschikbare informatie, enquêtes bij financiële aanbieders en een bevraging bij de Belgische consumenten werden gebruikt als technieken om specifieke aanbod- en vraagfactoren van spaar- en beleggingsproducten te bepalen en inzicht te verkrijgen in het verband met de rente.

⁶² Zie dit verslag, p. 132.

⁶³ 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).

De belangrijkste bevindingen van dit onderzoek zijn:

- De rente is zeker niet de enige factor die vraag en aanbod naar spaar- en beleggingsproducten bepaalt en bovendien is de impact ervan niet eenduidig. Voor het nemen van financiële beslissingen komt voor de gemiddelde Belg de rente op de vierde plaats, voorafgegaan door belangrijkere overwegingen als de beschikbaarheid van kapitaal, zijn kennis en ervaring van de materie en doorgaans een zeer evidente afkeer van risico.
- Mogelijk zal hooguit één op de twintig Belgen de komende maanden worden verleid om nieuwe beleggingsterreinen te verkennen onder invloed van de lage rente. Voor zover het voor hen nieuwe soorten beleggingen betreft met mogelijk onjuist ingeschatte of onaangepaste risico's, zou deze observatie deels als *search for yield*-gedrag kunnen worden bestempeld. De *searchers for yield* blijken verspreid te zijn over de hele onderzoekspopulatie.
- De lage of zelfs negatieve rentes hebben een meer dan waarschijnlijke impact op de waardering en waarderingsgrondslagen van financiële instrumenten. Ook werd er een toename vastgesteld van allerhande risico's (liquiditeit-, looptijd-, marktrisico, ...) vervat in diverse aangeboden vermogenscomponenten (obligaties, beleggingsfondsen, beleggingsverzekeringen, ...) met mogelijk grotere tussentijdse waardeschommelingen en eventueel daaraan gekoppeld niet-realistische, onaangepaste rendementsverwachtingen van het publiek. Tegen die achtergrond is duidelijkheid en volledige transparantie over rendementsberekeningen, de achterliggende beleggingen, de kostenstructuur en eventuele winstdelingsmechanismen van financiële producten van essentieel belang voor beleggers om juiste keuzes te kunnen blijven maken.
- Er kan verwacht worden dat vermogensbestanddelen aangeboden aan particulieren verhoudingsgewijs nog meer een beleggingssaard gaan krijgen en bijgevolg dat hun financiële portefeuilles meer en meer een marktconform karakter zullen krijgen. Retailbeleggers zullen sneller geconfronteerd worden met allerhande marktrisico's en tussentijdse waarderingen van hun vermogensportefeuilles zullen mogelijk grotere schommelingen ondergaan. De aanbieders mogen niet uit het oog verliezen dat deposito- en spaarproducten en de als veilig beschouwde tak 21-verzekeringen voorkeursproducten van het publiek blijven en dat zij het aanbod van veilige producten wellicht beter op de risico-afkerige klant zouden kunnen afstemmen.

De mate waarin aanbieders zoals banken, levensverzekeraars of beleggingsfondsen zelf meer beleggingsrisico's nemen om hun rentabiliteit veilig te stellen ten gevolge van de gedaalde rente en lage rendementen, blijft een aandachtspunt. Gedragwijzigingen langs de kant van de aanbieders, geïnspireerd door een zoektocht naar rendement of naar het veiligstellen van winst of naar een passend vergoedingsmodel, kan een weerslag hebben op de wijze waarop zij risico's overdragen aan de particuliere belegger.

2.2.2.2. Productgebonden aspecten van het toezicht

2.2.2.2.1. Verrichtingen in beleggingsinstrumenten

Tabel 4: Aantal verrichtingen in schuldinstrumenten

	2013	2014	2015
Uitgiften van schuldinstrumenten zonder marktrisico op het kapitaal door:	243	297	214
Genoteerde vennootschappen en andere emittenten	11	9	15
Kredietinstellingen en aanverwanten	232	288	199
Uitgiften van schuldinstrumenten met marktrisico op het kapitaal door:	9	27	74
Kredietinstellingen en aanverwanten	9	27	74
Totaal	252	324	288

Tabel 4 geeft aan dat er in 2015 in totaal 288 verrichtingen plaatsvonden in schuldinstrumenten. Dat is een daling van ruim 11 procent ten opzichte van een jaar eerder, toen er 324 dergelijke verrichtingen gebeurden. De daling is volledig toe te schrijven aan de vermindering van het aantal uitgiften zonder marktrisico op het kapitaal door kredietinstellingen en aanverwanten. Dat aantal viel met bijna een derde terug. Het aantal uitgiften van schuldinstrumenten met marktrisico op het kapitaal steeg met 174 procent. Ook in 2014 kende de uitgifte van dit type van schuldinstrumenten al een forse stijging.

CFD's/Forex

De FSMA heeft in 2015 twee prospectussen goedgekeurd voor de uitgifte van *contracts for difference* (CFD's). Bij een CFD verbinden twee partijen zich ertoe om 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 (exclusief commissie en kosten). De FSMA keurde eveneens drie prospectussen goed voor producten die speculeren op verschillen in wisselkoersen, de zogenaamde forex-producten.

Wanneer prospectussen voor dergelijke producten worden ingediend, besteedt de FSMA bijzondere aandacht aan het illustreren van de werking van dergelijke producten en aan een duidelijke vermelding van de risico's en van de kosten die eraan verbonden zijn. Op het voorblad van het prospectus moet er telkens een waarschuwing staan voor het risico 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 deze producten. Voorts moeten prospectussen ook ingaan op aspecten in verband met het bestuur en de organisatie van de emittent, de werking van het verhandelingsplatform en het distributie- en vergoedingsmodel. Er moet tot slot ook een inhoudelijke afstemming gebeuren met de bepalingen van het wetboek economisch recht, in het bijzonder deze met betrekking tot de onrechtmatige bedingen.

De jongste jaren zit de commercialisering van niet-conventionele producten aan retailcliënten in de lift. De commercialisering van dergelijke producten gebeurt meestal via het internet. Het gaat onder meer om CFD's, forex-producten en zogenaamde 'binaire' opties. Deze producten hebben doorgaans een korte looptijd en zijn risicovol, maar worden vaak aan de potentiële cliënten voorgesteld als eenvoudige producten waarmee snel geld verdiend kan worden.

Op basis van deze vaststelling, heeft de FSMA in de loop van 2015 een ontwerp van reglement⁶⁴ opgesteld om de commercialisering van bepaalde producten op de Belgische retailmarkt te omkaderen. Begin 2016 organiseerde de FSMA een open consultatie over het ontwerpreglement.

Basisprospectussen goedgekeurd door de FSMA

In 2015 heeft de FSMA verschillende basisprospectussen behandeld. Deze hadden onder meer betrekking op de uitgifte van *asset backed securities* in het kader van effectiseringsverrichtingen, *covered bonds* en *Euro Medium Term Notes*.

Buitenlandse verrichtingen

Er worden in België ook producten gecommmercialiseerd op basis van een prospectus dat goedgekeurd werd door een buitenlandse toezichthouder. Tabel 5 geeft een overzicht van het aantal buitenlandse (basis-)prospectussen dat in 2015 gebruikt werd voor aanbiedingen op de Belgische markt. Het ging in totaal om 149 (basis-)prospectussen. In de tabel 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	99	4	103
Prospectus	14	32	0	46
Totaal	14	131	4	149

Tabel 6: Aantal inkomende goedkeuringsverklaringen per controleautoriteit

	Basisprospectus	Prospectus	Totaal
AFM (Nederland)	14	9	23
AMF (Frankrijk)	13	5	18
BAFIN (Duitsland)	11	1	12
CSSF (Luxemburg)	37	26	63
FCA (Verenigd Koninkrijk)	17	5	22
Central Bank of Ireland (Ierland)	11	0	11
Totaal	103	46	149

De buitenlandse (basis)prospectussen die in 2015 aan de FSMA gemeld werden, zijn afkomstig van zes buitenlandse toezichthouders. Tabel 6 geeft een overzicht van deze toezichtautoriteiten en het aantal meldingen van verrichtingen op grond van door hen goedgekeurde (basis-)prospectussen. De Luxemburgse toezichthouder CSSF (63) maakte net zoals de

⁶⁴ Artikel 30bis van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten laat de FSMA toe om, rekening houdend met de belangen van de afnemers van financiële producten of diensten, bij reglement een verbod of beperkende voorwaarden op te leggen aan de commercialisering of aan bepaalde vormen van commercialisering van financiële producten of bepaalde categorieën van financiële producten aan niet-professionele cliënten. De FSMA kan dergelijke reglementen aannemen op advies van de raad van toezicht en na het advies van de Raad voor het Verbruik te hebben ingewonnen. Zij hebben slechts uitwerking na goedkeuring bij koninklijk besluit en bekendmaking in het Belgisch Staatsblad.

voorbijge jaren veruit de meeste meldingen over. Op de tweede en derde plaats staan respectievelijk de Nederlandse toezichthouder AFM (23) en de Britse toezichthouder FCA (22).

De FSMA heeft in 2015 op verzoek van de emittenten een paspoort gegeven aan 14 verrichtingen waarvan ze het prospectus had goedgekeurd. Deze paspoorten waren bestemd voor 12 landen, waaronder Frankrijk voor acht verrichtingen, Duitsland voor vijf verrichtingen en het Verenigd Koninkrijk en Nederland telkens voor vier verrichtingen.

2.2.2.2.2. Gereguleerde spaarrekeningen

Op de Belgische markt zijn er 131 verschillende gereguleerde spaarrekeningen, die aangeboden worden door 34 kredietinstellingen. De FSMA keurt de documenten met essentiële spaardersinformatie en de publiciteit voor deze rekeningen goed.

2.2.2.2.3. Thematische volkslening

Het aanbod van kasbons en termijnrekeningen als thematische volksleningen is tijdens het kalenderjaar 2015 volledig stilgevallen. De wijziging in het fiscaal regime is de meest plausibele verklaring voor deze evolutie.

2.2.2.2.4. Instellingen voor collectieve belegging

Tabel 7: Evolutie van de Belgische instellingen voor collectieve belegging (in aantal)⁶⁵

	2013	2014	2015
Bevek	91	89	90
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	23	23	23
Pensioenspaarfondsen	16	16	17
Vastgoedbevak	23	1	0
Andere	3	3	3
Totaal	156	132	133

Tabel 8: Evolutie van het kapitaal (Belgische ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming - in miljoen euro)⁶⁶

	2013	2014	2015
Bevek	62.496	72.665	86.554
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	11.682	17.384	23.759
Pensioenspaarfondsen	14.334	15.596	17.152
Totaal	88.512	105.645	127.465

Het aantal Belgische ICB/AICB's is in vergelijking met 2014 nagenoeg gelijk gebleven. Wat de netto-inventariswaarde van de Belgische ICB/AICB's betreft, stelt men voor 2015 weer een stijging met 22 miljard euro vast. De jarenlange trend waarbij het uitstaande netto-actief van de Belgische ICB/AICB's kromp, lijkt de laatste twee jaar te zijn omgebogen.

⁶⁵ Op 31 december van ieder jaar.

⁶⁶ Op 31 december van ieder jaar.

In 2015 heeft de FSMA een controle uitgevoerd van de halfjaarrekeningen van een aantal Belgische compartimenten van obligatiefondsen. Naast de controle van de informatie die opgenomen is in de halfjaarrekening en van het naleven van de beleggingsregels en -limieten, ging daarbij ook aandacht uit naar het liquiditeitsbeheer van de beleggingen in portefeuille.

2.2.2.2.5. Verzekeringen

Sectorale onderzoeken

In 2014 startte de FSMA een sectoraal onderzoek naar de financiële rapportering aan cliënten over tak23-levensverzekeringen. Dit onderzoek werd in 2015 voortgezet. Het onderzoek spitste zich toe op de halfjaarlijkse en jaarlijkse verslagen die de verzekeringsondernemingen moeten opstellen voor ieder beleggingsfonds dat aan particulieren wordt gecommercialiseerd via tak23-levensverzekeringen⁶⁷. Deze verslagen dienen om de verzekeringnemer te informeren over zijn investeringen tijdens de hele duur van het contract. De minimale inhoud van deze verslagen is bij wet vastgelegd.

Uit het onderzoek van de FSMA is gebleken dat de financiële verslagen vaak niet werden opgesteld of van slechte kwaliteit waren. In bepaalde rapporten ontbrak bijvoorbeeld informatie over de samenstelling van de portefeuille van het beleggingsfonds of over verrichtingen in afgeleide producten en vreemde valuta. Daarnaast bleken ook de beschrijving van de beleggingspolitiek van een fonds en de daaraan verbonden risico's vaak onvoldoende.

De FSMA heeft de betrokken verzekeringsondernemingen gewezen op de tekortkomingen en ze aangemaand om deze weg te werken (zie ook 'Toezicht in de praktijk'). Als gevolg van deze tussenkomst is de kwaliteit van de financiële verslagen fors verbeterd. De vaststellingen en de ervaringen van dit sectoraal onderzoek vormen tevens de basis van een mededeling waarin de FSMA haar verwachtingen formuleert inzake de financiële rapportering aan de cliënten over tak23-levensverzekeringen.

De FSMA heeft in 2015 eveneens een sectoraal onderzoek gevoerd in verband met de verzekeringsovereenkomsten 'Brand Eenvoudige Risico's Woning'⁶⁸. Daarbij werd bijzondere aandacht besteed aan de samenhangende, transparante en begrijpelijke informatie voor de consument. Als gevolg van het onderzoek hebben de betrokken verzekeringsondernemingen hun polisvoorwaarden aangepast, en in bepaalde gevallen zelfs volledig nieuwe polisvoorwaarden opgesteld.

Ook de vaststellingen van dit onderzoek vormen de basis voor algemene mededelingen. Een eerste mededeling is gericht aan de consumenten en biedt meer informatie over het onderzoek. De andere mededeling is gericht aan de verzekeringsondernemingen en geeft een beknopt overzicht van de belangrijkste vaststellingen van het onderzoek en verwoordt voor deze vaststellingen het standpunt van de FSMA en haar verwachtingen.

Sinds 1 november 2014 zijn verzekeringsondernemingen verplicht op hun website informatie te verstrekken over de segmentatiecriteria die ze hanteren voor ieder type van verzekering. Begin 2015 heeft de FSMA een eerste controle uitgevoerd van de websites om na te gaan of de nodige informatie gegeven werd. Daaruit bleek dat de informatie in veel gevallen ontbrak of onvolledig of onvoldoende duidelijk was. Na een tussenkomst van de FSMA hebben alle

⁶⁷ Op basis van artikel 73 van het koninklijk besluit van 14 november 2003 over de levensverzekeringsactiviteit.

⁶⁸ Voor meer informatie over dit sectoraal onderzoek, zie dit verslag p. 138.

betrokken verzekeringsondernemingen hun websites aangepast en de nodige informatie gepubliceerd.

De FSMA gaat via een nieuw sectoraal onderzoek het aanbod van lijfrenteverzekeringen onder de loep nemen. De aanleiding voor dit onderzoek zijn vragen en klachten die op het eerste gezicht vragen doen rijzen over aan wie deze producten gecommmercialiseerd worden en over de wijze waarop de producten voorgesteld worden.

Solvabiliteit II

De FSMA maakte in 2015 een advies over aan de NBB in verband met de omzetting in de Belgische wetgeving van de richtlijn Solvabiliteit II⁶⁹. De NBB had begin 2015 een gedeeltelijke ontwerpversie van de omzettingswet ter advies overgemaakt aan de FSMA. Als toezicht-houder bevoegd voor het toezicht op de naleving van de product- en gedragsregels inzake verzekeringen, heeft de FSMA zich niet gebogen over de prudentiële aspecten van de wet. De ontwerptekst werd aan een nazicht onderworpen voor wat betreft de mogelijke impact van de nieuwe regels op de verzekeringsconsument, waarbij er ook aandacht werd besteed aan de wijze waarop in de ontwerptekst werd omgegaan met de bevoegdheidsverdeling en de samenwerking tussen de NBB en de FSMA.

TOEZICHT IN DE PRAKTIJK

De FSMA heeft een sectoraal onderzoek gevoerd naar de financiële rapportering aan cliënten over tak23-levensverzekeringen. Verzekeringsondernemingen moeten halfjaarlijkse en jaarlijkse verslagen opstellen voor elk beleggingsfonds dat zij aan particulieren commercialiseren via tak23-levensverzekeringen. Die verslagen moeten de wettelijk voorgeschreven informatie bevatten⁷⁰.

Bij dat sectorale onderzoek had de FSMA de financiële rapportering van twee Belgische verzekeringsondernemingen eind 2014 onder de loep genomen. Omdat die rapportering grote lacunes vertoonde (bepaalde gegevens waren fout terwijl andere gegevens ontbraken, de rapportering gebeurde in een niet door de reglementering toegelaten taal, de rapportering betrof slechts enkele van de gecommmercialiseerde fondsen, ...), had de FSMA beide verzekeraars gevraagd om die lacunes weg te werken en haar een nieuwe versie van

hun financiële rapportering te bezorgen.

Later heeft de FSMA de gecorrigeerde financiële rapportering gecontroleerd. Daarbij heeft zij vastgesteld dat onvoldoende rekening was gehouden met een aantal van haar eerdere opmerkingen. Daarom heeft de FSMA in mei 2015 beslist om de twee verzekeringsondernemingen in gebreke te stellen, waarna deze twee maanden hadden om zich aan de toepasselijke reglementering te conformeren. De FSMA heeft hen ook gewezen op de sancties die zij bij niet-naleving van een ingebrekestelling kan opleggen. Verder heeft de FSMA de NBB een kopie van de ingebrekestellingsbrief gestuurd.

Uiteindelijk hebben beide verzekeraars de FSMA binnen de opgelegde termijn een nieuwe versie van hun financiële rapportering bezorgd, waarin de door haar geformuleerde opmerkingen wel waren verwerkt. ■

⁶⁹ Richtlijn 2009/138/EG van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf.

⁷⁰ Voor meer details over dat sectoraal onderzoek, zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 53-54.

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.

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

De FSMA voert inspecties ter plaatse uit bij de gereguleerde ondernemingen⁷¹ om te controleren of zij de gedragsregels naleven. Deze inspecties gebeuren op basis van een controlemethodologie die gebaseerd is op specifieke werkprogramma's. Er zijn vijf werkprogramma's beschikbaar voor de verzekeringssector en 14 voor de banksector.

Een inspectie kan betrekking hebben op een bepaald thema, of op het geheel van thema's. Een inspectie kan ook plaatsvinden in het kader van een bijzondere missie. De selectie van thema's en van te controleren gereguleerde ondernemingen gebeurt op basis van een speciaal daartoe ontwikkeld *risk assessment*.

Inspecties - zorgplicht

In 2015 zette de FSMA de inspecties voort over het thema zorgplicht. De zorgplicht houdt onder meer in dat ondernemingen die complexe financiële instrumenten⁷² aanbieden, de nodige informatie inwinnen over de kennis en ervaring van hun cliënten. In geval van beleggingsadvies en discretionair beheer, moeten de ondernemingen daarenboven nagaan of de verrichting voor de betrokken cliënt geschikt is.

Met deze inspecties over zorgplicht wenst de FSMA na te gaan of 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.

Via deze inspecties in 2014 en 2015 heeft de FSMA, gemeten op basis van het aantal retailcliënten, 87 procent van de sector bestreken. De FSMA-inspecties hebben toegelaten 200 tekortkomingen te identificeren. Daarvan hebben 107 aanleiding gegeven tot een bevel. Een dergelijk bevel houdt in dat de betrokken onderneming een actieplan moet uitwerken om binnen de door de FSMA vastgelegde termijn aan de tekortkomingen te verhelpen. De FSMA volgt de naleving van deze actieplannen nauwgezet op, onder meer via *mystery shopping*.

⁷¹ 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.

⁷² Zoals gedefinieerd in artikel 18 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007.

De vaststellingen en aanbevelingen van de FSMA in het kader van de inspecties over 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 en een samenvatting ervan is opgenomen in het jaarverslag 2014 van de FSMA⁷³.

Inspecties - Best execution

In 2015 startte de FSMA een nieuwe reeks inspecties op rond het thema *best execution*. Dit thema vereist dat de gereguleerde ondernemingen beleidsregels en procedures hanteren die ertoe bijdragen het best mogelijke resultaat te bekomen bij de uitvoering van orders van hun cliënten.

Factoren die in rekening genomen moeten worden zijn 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. Het orderuitvoeringsbeleid moet eveneens vermelden waar de cliëntenorders worden uitgevoerd en welke factoren een invloed hebben op de keuze van de plaats van uitvoering. De cliënten moeten vooraf geïnformeerd worden over en instemmen met dit orderuitvoeringsbeleid.

Bij het afsluiten van dit verslag waren de inspecties nog niet afgerond. Zoals bij de andere inspecties, zullen de gecontroleerde ondernemingen een individueel verslag ontvangen waarin eventuele tekortkomingen geïdentificeerd worden. Daarnaast komt er ook een algemene mededeling ter attentie van de sector met vaststellingen en aanbevelingen.

2.2.3.2. Uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector

De Belgische wetgever heeft de toepassing van de MiFID-gedragsregels uitgebreid naar de verzekeringssector⁷⁴. In een arrest⁷⁵ van 11 juni 2015 heeft het Grondwettelijk Hof de datum van inwerkingtreding van de bepalingen van de wet van 30 juli 2013 over de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector, uitgesteld tot 1 mei 2015. Sinds die datum moeten dienstverleners uit die sector dus 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.

De FSMA heeft in 2014 een circulaire opgesteld om de sector bij de invoering van de MiFID-regels te ondersteunen. Deze circulaire licht de belangrijkste gevolgen toe van de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels en gaat in op de maatregelen die genomen moeten worden om de regels toe te passen.

⁷³ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 56-57.

⁷⁴ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 143 en volgende.

⁷⁵ Zie dit verslag, p. 146.

In 2015 heeft de FSMA deze circulaire aangevuld met de bepalingen inzake gegevensbewaring. Verzekeringsondernemingen en tussenpersonen moeten immers alle nodige informatie bewaren. Het gaat onder meer om informatie over de identiteit van de cliënten, over reclame, over hun organisatie en controle, over het verstrekken van verzekeringsbemiddelingsdiensten en over gegevens die deel uitmaken van het cliëntendossier.

De FSMA werkt nog aan een verdere verduidelijking over twee aspecten van de nieuwe regels. Het gaat ten eerste om de informatie die een verzekeringsonderneming of tussenpersoon aan zijn cliënten moet verstrekken over de kosten en lasten van een verzekeringsbemiddelingsdienst. Ten tweede gaat het om de informatie die opgenomen moet worden in de verslagen die een verzekeringsonderneming of tussenpersoon aan zijn cliënt moet bezorgen over de verstrekte verzekeringsbemiddelingsdienst en/of de onderschreven verzekeringsovereenkomst.

De FSMA heeft tevens een bijzondere inspanning geleverd om de sector te sensibiliseren over de toepassing van de MiFID-regels. Dat gebeurde onder meer door contacten met de verschillende beroepsorganisaties van de verzekeringssector, deelname aan conferenties en via vergaderingen met meerdere verzekeringsondernemingen.

De FSMA is in 2015 begonnen met bezoeken ter plaatse over de naleving van de MiFID-gedragsregels door verzekeringsondernemingen en tussenpersonen. Voor die bezoeken ter plaatse werd een methodologie uitgewerkt rond vijf thema's en met een specifiek *risk assessment* voor de verzekeringssector.

De eerste reeks bezoeken ter plaatse focust op de zorgplicht bij de commercialisering van tak 21- en tak 23-levensverzekeringen. Tijdens deze inspecties werd behalve de naleving van de MiFID-gedragsregels ook gecontroleerd of het inschrijvingsdossier en de procedures betreffende de antiwitwaswetgeving van de betrokken tussenpersoon correct en volledig waren. Aangezien deze campagne in de eerste plaats bedoeld was om de verzekeringsondernemingen en de verzekeringstussenpersonen te sensibiliseren voor het toepassen van de gedragsregels, besloot de FSMA om een bondig verslag op te stellen met haar vaststellingen.

Bij het meedelen van die vaststellingen aan de sector heeft de FSMA bijzondere aandacht besteed aan het pedagogische aspect ervan. In haar communicatie lichtte de FSMA haar verwachtingen en het wettelijk kader toe en gaf ze een gedetailleerde beschrijving van haar vaststellingen, vergeleken met haar verwachtingen. Deze pedagogische benadering in de communicatie zal verder worden ontwikkeld naarmate het proces vordert en worden afgestemd op de behoeften van de sector.

Als uit de vastgestelde tekortkomingen ten aanzien van de gedragsregels duidelijk blijkt dat de geldende bepalingen niet worden nageleefd, verwacht de FSMA dat de verzekeringsondernemingen en -tussenpersonen de nodige maatregelen zullen treffen om zich te schikken naar die regels, zoals de wet dat voorziet.

In 2016 zal een tweede reeks bezoeken ter plaatse beginnen. Naar analogie met de praktijk in de banksector, zullen die bezoeken ter plaatse ten aanzien van de betrokken ondernemingen en tussenpersonen aanleiding kunnen geven tot het formuleren van bevelen, aanbevelingen en aandachtspunten.

2.2.3.3. *Mystery shopping*

De FSMA heeft de bevoegdheid om aan *mystery shopping* te doen. Dit houdt in dat 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. In 2014 startte de FSMA een eerste reeks *mystery shopping*-bezoeken op. Deze bezoeken gebeurden door een gespecialiseerde externe partner. Tot nu toe heeft de FSMA twee campagnes uitgevoerd. Die hadden tot doel na te gaan of de gereguleerde ondernemingen hun verplichtingen in de precontractuele fase nakomen. De belangrijkste conclusies van deze beoordelingen worden hieronder opgesomd.

- De gereguleerde ondernemingen moeten hun medewerkers ertoe aansporen om bij het verlenen van beleggingsadvies aan een cliënt de nodige gegevens in te zamelen over de cliënt, de geschiktheid van de transactie te controleren en de nodige informatie te verstrekken aan de cliënt, en dit ongeacht of de transactie uiteindelijk wordt verricht of niet.
- Het advies strookt niet steeds met het vooropgestelde scenario en/of met de vragenlijst waarmee informatie is ingezameld bij de cliënt.
- De ondernemingen moeten beter communiceren over de transactiekosten en over de risico's die de voorgestelde producten inhouden. Zij moeten er ook over waken dat de wettelijk vereiste informatie wordt verstrekt, zoals bijvoorbeeld het document met de essentiële beleggersinformatie (het KIID).

De conclusies van de eerste *mystery shopping*-campagne bevestigen de vaststellingen die eerder gebeurd zijn in het kader van inspecties bij dezelfde banken. In 2016 zal de FSMA een nieuwe campagne organiseren.

De FSMA zet *mystery shopping* voortaan in voor twee types van missies. Een eerste type betreft ondernemingen waar nog geen inspectie heeft plaatsgevonden. Bij deze ondernemingen gaat de FSMA via *mystery shopping* informatie verzamelen om te beoordelen of een formele inspectie aangewezen is.

Een tweede type van *mystery shopping* vindt plaats bij ondernemingen die een actieplan moeten uitvoeren om de tekortkomingen weg te werken die de FSMA eerder identificeerde in het kader van een inspectie. In dit geval dient *mystery shopping* om na te gaan of deze actieplannen op het terrein het nodige effect hebben.

2.2.3.4. Financiering van de KMO's

De wet betreffende diverse bepalingen inzake de financiering voor KMO's⁷⁶ heeft 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. Deze wet streeft de volgende doelstellingen na:

- het creëren van voldoende transparantie met betrekking tot het kredietaanbod in de precontractuele fase zodat de onderneming met voldoende kennis van zaken een bewuste keuze kan maken en de contractuele voorwaarden bij diverse kredietgevers kan vergelijken;
- het evenwichtiger maken van de contractuele relatie tussen kredietgever en onderneming.

De wet voorziet ook een geschiktheidsverplichting voor de kredietgever. Deze verplichting heeft tot gevolg dat de kredietgever voor kredietovereenkomsten die hij gewoonlijk aanbiedt het krediet zoekt dat het best is aangepast aan de vraag van de KMO, rekening houdend

⁷⁶ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 145 en volgende.

met de financiële toestand van de onderneming op het ogenblik van het sluiten van de kredietovereenkomst en met het doel van het krediet. Deze geschiktheidsverplichting geldt in voorkomend geval ook voor de kredietbemiddelaar.

In 2015 heeft de FSMA een campagne van inspecties over dit onderwerp uitgevoerd.

De resultaten van deze inspecties zullen ook mede als input dienen voor de tweejaarlijkse evaluatie van deze wetgeving als voorzien in het koninklijk besluit tot bepaling van de nadere regels voor de evaluatie bedoeld in artikel 14 van de wet van 21 december 2013 betreffende diverse bepalingen inzake de financiering voor kleine en middelgrote ondernemingen.

2.2.3.5. Rentederivaatcontracten

De FSMA heeft in 2015 inspecties uitgevoerd rond de problematiek van de renteswaps bij KMO's. Op basis van deze inspecties heeft de FSMA het verslag 'Rentederivaten ter dekking van aan KMO's verleende kredieten met variabele rentevoet' gepubliceerd. Verdere toelichting hierover staat in hoofdstuk II van dit verslag⁷⁷.

2.2.4. Toezicht op de marktoperatoren 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 gereguleerde vastgoedvennootschappen. Dit toezicht heeft als doel te controleren 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 gereguleerde 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 laatste 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 vereffeningsinstellingen en op de eerbiediging van de EMIR-regels door bepaalde financiële en niet-financiële tegenpartijen.

Tabel 9: Evolutie van het aantal ondernemingen

	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies	20	19	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	12	11	14

⁷⁷ Zie dit verslag, p. 151.

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	2.783	2.882	2.886
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	83	84	84
Beheervennootschappen van de ICBE's naar Belgisch recht	7	7	7
Beheervennootschappen van alternatieve ICB's naar Belgisch recht	0	4	7
In België gevestigde bijkantoren van beheervennootschappen van ICB's die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER	6	8	10
Beheervennootschappen 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	74	91	98
Vastgoedbevaks/Gereguleerde vastgoedvennootschappen	23	23	24
Wisselkantoren met vergunning in België	12	12	11
Onafhankelijk financieel planner	0	0	5
Kleinschalige beheerders van alternatieve ICB's	0	0	42

De evolutie van het aantal ondernemingen bevestigt de trend van de afgelopen jaren: zowel het aantal vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies als het aantal beheervennootschappen van ICBE's naar Belgisch recht blijven stabiel. Wel werden een aantal bijkomende beheervennootschappen van alternatieve ICB's naar Belgisch recht erkend. In 2015 werden verder heel wat nieuwe kleinschalige beheerders van AICB's ingeschreven. Ook bij de onafhankelijk financiële ⁷⁸ planners werden in 2015 de eerste vergunningen afgeleverd.

Vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies

In 2015 heeft de FSMA één vennootschap een vergunning toegekend als vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies. In het kader van het onderzoek van een dergelijk dossier, gaat de FSMA onder meer na hoe het aandeelhouderschap van de vennootschap eruit ziet, wie de effectieve leiding zal waarnemen, hoe de vennootschap en in het bijzonder de controlefuncties (compliance, risk management en interne audit) en de boekhouding, georganiseerd is en wat het financieel plan van de vennootschap is. Behalve via de behandeling van het dossier en via contacten met de aanvragers, gaat de FSMA ook ter plaatse controleren of de vennootschap operationeel is en of aan alle vereisten voldaan is.

Daarnaast heeft de FSMA in 2015 een aanvraag gekregen om aan een vennootschap een vergunning te verlenen als vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies die enkel betrekking had op de beleggingsdienst 'plaatsen van financiële instrumenten zonder plaatsingsgarantie'. De activiteit die deze vennootschap beoogde, bestond uitsluitend uit het promoten en commercialiseren van rechten van deelneming in ICB's bij financiële tussenpersonen en institutionele beleggers.

De vennootschap was van plan zich te beperken tot het met elkaar in contact brengen van beleggers en uitgevende instellingen, zonder een rol te spelen in het beheren en doorgeven van inschrijvingsbiljetten, noch in de geldstromen die ontstaan als gevolg van de inschrijving.

⁷⁸ Zie dit verslag, p. 159.

De FSMA heeft geoordeeld dat deze activiteit geen beleggingsdienst vormde. Er wordt immers niet actief gezocht naar inschrijvers of kopers voor de betrokken financiële instrumenten. Ook de inschrijving wordt niet daadwerkelijk en volledig uitgevoerd. Dit houdt immers in: het beheren van de inschrijvingsbiljetten, het overmaken van die biljetten aan de uitvoerende instelling, het in ontvangst nemen van de fondsen en het leveren van de effecten⁷⁹.

Aangezien de vennootschap niet van plan was andere beleggingsdiensten te verrichten, kon haar geen vergunning worden verleend als vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies.

Beheervenootschappen van (alternatieve) instellingen voor collectieve belegging

De FSMA kende in 2015 drie vergunningen toe als beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging. Bij de behandeling van de vergunningsaanvragen als beheervenootschap van AICB's toetst de FSMA of aan alle wettelijke vereisten voldaan is. Zo wordt onder meer gekeken naar de *governance*, het audit- en remuneratiecomité, de belangenconflicten, de delegatie, het risicobeheer, de bewaarder, het eigen vermogen en de beroepsaansprakelijkheidsverzekering.

Er werden eveneens 42 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 voorwaarden⁸⁰.

In 2015 heeft de FSMA zich uitgesproken over de fusie door overname van een beheervenootschap van ICB's door een beheervenootschap van ICB's en AICB's. Deze fusie kwam er na de fusie door overname van de twee moedervenootschappen.

Krachtens de artikelen 214 van de ICB-wet en 327 van de AICB-wet is de toestemming van de FSMA vereist voor fusies van beheervenootschappen van ICB's/AICB's of van dergelijke vennootschappen en andere in de financiële sector actieve instellingen. De FSMA kan haar toestemming weigeren om redenen die verband houden met het gezond en voorzichtig beheer van de betrokken beheervenootschap(en) van ICB's/AICB's.

De FSMA analyseert elke fusie tussen beheervenootschappen afzonderlijk. Daarbij spitst zij haar aandacht toe op de volgende aspecten:

- een eventuele wijziging van de activiteiten van de overnemende vennootschap ten opzichte van haar activiteiten vóór de fusie;
- de organisatie van de overnemende vennootschap (samenstelling van de raad van bestuur en van het directiecomité en operationele werking);

⁷⁹ Zie dit verslag, p. 164.

⁸⁰ De voorwaarden om ingeschreven te worden op de lijst van kleinschalige beheerders van alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht zijn:

- 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.

- de financiële impact van de fusie op de overnemende vennootschap (meer bepaald het businessplan van de overnemende vennootschap en de naleving van de regels inzake eigen vermogen⁸¹);
- de geldende procedures bij de overnemende vennootschap (welke procedures van de overnemende/overgenomen vennootschap zullen behouden blijven/gewijzigd worden, tijdelijke toepassing van andere procedures voor de personeelsleden van de overnemende/overgenomen vennootschap, ...).

Uit deze analyse is naar voren gekomen dat de organisatiestructuur, de eigenvermogensbehoefte en de procedures van de overnemende vennootschap in overeenstemming waren met de ICB-wet en de AICB-reglementering. De FSMA heeft zich dus niet verzet tegen deze fusie door overname.

Tot slot heeft de FSMA de contacten met de revisoren van de beheervenootschappen gesystematiseerd waarbij de respectieve visies op de betrokken vennootschappen worden uitgewisseld. Dat zorgt voor een beter begrip van de werking van de gecontroleerde entiteiten en laat toe aandachtspunten te identificeren.

Inspecties

Het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, beheervenootschappen van ICB's en wisselkantoren gebeurt onder meer via inspecties ter plaatse. Het zwaartepunt van deze inspecties lag op thema's die verband houden met de *governance*. Daarbij werd in het bijzonder aandacht besteed aan de beleidsstructuur van de ondernemingen en de organisatie van de sleutelfuncties van *compliance*, *risk management* en interne audit. De FSMA heeft tevens gecontroleerd hoe de geïnspecteerde ondernemingen de regels toepassen inzake de voorkoming van het gebruik van het financieel stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme.

Bij een dergelijke inspectie zijn bij een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies ernstige tekortkomingen vastgesteld in de organisatie. Deze tekortkomingen waren van die aard dat er vragen rezen over het voortbestaan van deze vennootschap. Op basis van deze vaststellingen heeft FSMA een hersteltermijn opgelegd waarbinnen de betrokken vennootschap aan de vastgestelde tekortkomingen moet verhelpen.

Gereguleerde vastgoedvennootschappen

De FSMA heeft in 2015 aan een vennootschap een vergunning toegekend als gereguleerde vastgoedvennootschap. Bij de behandeling van dergelijke aanvragen, controleert de FSMA of de vennootschappen voldoen aan de wettelijke vereisten. Daarbij wordt onder meer gekeken naar de samenstelling en de diversificatie van de portefeuille, de beheerstructuur, de organisatie, het personeel en de interne-controlefuncties (*compliance*, risicobeheer, interne audit). Bovendien keurt de FSMA het prospectus goed voor het openbaar aanbod en voor de *listing* van de aandelen van de nieuwe vennootschap.

81 De eigenvermogensregels zijn opgenomen in:
 (i) artikel 206 van de ICB-wet en 332 van de AICB-wet,
 (ii) artikel 22 van de AICB-wet en
 (iii) artikel 14 van Verordening Nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht.

Ook in het toezicht op de gereguleerde vastgoedvennootschappen spelen de revisoren een belangrijke rol. De FSMA staat dan ook hier systematisch in contact met deze revisoren. Er hebben ontmoetingen plaatsgevonden met de revisoren van alle GVV's in verband met de controle op de rekeningen en de werking van de interne controle. In gevolge de oprichting van de BE-REIT ASSOCIATION, de beroepsvereniging van de Belgische gereguleerde vastgoedvennootschappen, werd in onderling overleg beslist om periodieke onderhouden te houden met deze beroepsvereniging.

De onafhankelijk financieel planners

Nadat op 1 november 2014 de nieuwe wetgeving inzake *financial planning* in werking trad, ontving de FSMA meerdere aanvragen tot het verkrijgen van het statuut van onafhankelijk financieel planner. In 2015 kende de FSMA dit statuut toe aan vier rechtspersonen en aan één natuurlijke persoon.

Vooraleer een dergelijke vergunning te geven, gaat de FSMA na of de aanvrager alle voorwaarden vervult. Deze voorwaarden hebben onder meer betrekking op de professionele betrouwbaarheid en de deskundigheid van de effectieve leiding en van de personen die de onafhankelijk planner vertegenwoordigen; de organisatie; het financieel plan; de verzekering beroepsaansprakelijkheid en de kwaliteit van het aandeelhouderschap.

Overleg met de NBB

Personen die voorgedragen worden om voor het eerst deel te nemen aan het bestuur van een financiële onderneming onder toezicht van de NBB moeten beoordeeld worden op hun professionele betrouwbaarheid. In het kader van die beoordeling is de NBB verplicht ook de FSMA te raadplegen. Ook voor verantwoordelijken voor de onafhankelijke controlefuncties bij een financiële onderneming onder toezicht van de NBB geldt diezelfde toetsing. 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 2015 heeft de FSMA een dergelijk advies overgemaakt aan de NBB voor 341 personen.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

De inwerkingtreding van de EMIR-verordening⁸² heeft geleid tot een aantal nieuwe verplichtingen. Zo moeten ondernemingen die derivatencontracten afsluiten, hun derivatentransacties rapporteren en risico-inperkingstechnieken hanteren.

De FSMA draagt bij tot het toezicht op de naleving van deze verplichtingen, ook voor de niet-financiële tegenpartijen, waarvan een groot aantal tot nog toe niet aan het toezicht van de FSMA was onderworpen. In 2015 heeft de FSMA samengewerkt met het Instituut voor Bedrijfsrevisoren (IBR) voor het opstellen van controleprogramma's voor deze niet-financiële tegenpartijen. Deze programma's zullen in de loop van 2016 ten uitvoer gebracht worden.

Daarnaast zijn de tegenpartijen verplicht om de details van alle derivatencontracten die zij afsluiten te rapporteren aan één van de zes bij ESMA geregistreerde transactieregisters. Elke tegenpartij rapporteert haar deel van de transactie. Vervolgens is het de taak van het transactieregister om de rapporteringen van beide tegenpartijen samen te voegen en op elkaar af te stemmen, onder meer om samengevoegde gegevens te kunnen publiceren over

⁸² Europese verordening nr. 648/2012 betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters.

de uitstaande derivatencontracten. Het is dus van essentieel belang dat de rapporteringen van de tegenpartijen op alle punten met elkaar overeenstemmen om te kunnen worden gereconcilieerd en opgenomen in de globale statistieken als zijnde eenzelfde contract.

De kwaliteit van de gegevens die gerapporteerd worden aan de transactieregisters is dan ook van doorslaggevend belang. De regelgevers hebben binnen ESMA een eerste gecoördineerde kwaliteitscontrole verricht op basis van foutmeldingen van de transactieregisters. Die actie heeft de moeilijkheden aan het licht gebracht waar zowel tegenpartijen als transactieregisters mee kampen. Via *EMIR FAQ's* die gepubliceerd worden op de ESMA-website zullen zo nodig verduidelijkingen worden gepubliceerd. In 2016 zijn nieuwe controles gepland.

Ten slotte neemt de FSMA 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. Die colleges nemen deel aan de procedures met betrekking tot de vergunningverlening aan en het toezicht op die tegenpartijen.

Central Securities Depositories (CSD)

Op 23 juli 2014 werd de CSD-verordening⁸³ goedgekeurd. Artikel 11 van de verordening bepaalt dat elke lidstaat een bevoegde autoriteit moet aanwijzen. Die autoriteit is verantwoordelijk voor de vergunning van en het toezicht op de op zijn grondgebied gevestigde CSD's. Indien een lidstaat meer dan één bevoegde autoriteit aanwijst, moeten hun respectieve taken bepaald worden. Eén autoriteit staat in voor de samenwerking met de bevoegde autoriteiten van de andere lidstaten, ESMA en EBA.

In België werd de NBB aangeduid als bevoegde autoriteit in eerste lijn⁸⁴. De NBB is daardoor verantwoordelijk voor de vergunning van en het toezicht op de in België gevestigde centrale effectenbewaarinstellingen, tenzij de CSD-verordening dit anders bepaalt. Zo kent de CSD-verordening enerzijds specifieke bevoegdheden toe aan de FSMA als autoriteit bevoegd voor het toezicht op Euronext Brussel⁸⁵.

Het toezicht op het vereffeningssysteem en zijn operator heeft anderzijds zowel een prudentiële invalshoek als een optiek van beleggersbescherming en goede marktwerking. Bij de opstelling van de CSDR-bevoegdheidsverdeling werd bijgevolg rekening gehouden met de bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en de NBB zoals doorgevoerd bij de Twin Peaks-hervorming. Zo bepaalt de Belgische wetgever dat de FSMA instaat voor de naleving van een aantal artikelen⁸⁶ van de CSD-verordening door de centrale effectenbewaarinstellingen. In het kader van het vergunningsdossier verleent de FSMA advies aan de NBB voor deze aspecten die onder haar bevoegdheid vallen.

⁸³ Verordening (EU) Nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstellingen en tot wijziging van Richtlijnen 98/26/EG en 2014/65/EU en Verordening (EU) Nr. 236/2012 ("CSDR").

⁸⁴ Artikel 1, § 1 van het koninklijk besluit van 11 juni 2015 houdende aanwijzing van de bevoegde autoriteit verantwoordelijk voor het uitvoeren van de vergunning en het toezicht op de centrale effectenbewaarinstellingen.

⁸⁵ Het gaat bijvoorbeeld om artikel 5 (voorgenomen afwikkelingsdatum), artikel 6, lid 1 (maatregelen om mislukte afwikkelingsoperaties te voorkomen) en artikel 7, lid 9 (maatregelen om mislukte afwikkelingsoperaties aan te pakken).

⁸⁶ Het gaat om de artikelen 26, lid 3 (belangenconflicten), 29 (bewaren van vastleggingen), 32 (doelstellingen, prioriteiten en regels voor klachtenafhandeling), 33 (vereisten voor deelname), 34 (transparantie), 35 (communicatieprocedures met participanten en andere marktinfrastructuren), 38 (bescherming van de effecten van participanten en die van hun klanten), 49 (vrijheid om bij een in de Unie vergunninghoudende CSD te emitteren) en 53 (toegang tussen een CSD en een andere marktinfrastructuur).

In het kader van de deelname in het *Post-Trading Standing Committee* van ESMA, neemt de FSMA deel aan het internationale overleg in verband met CSDR.

TOEZICHT IN DE PRAKTIJK

In 2015 waren er talrijke initiatieven van verscheidene marktactoren om crowdfunding te promoten in België. Bij de FSMA werden verschillende projecten ingediend om na te gaan of die met name onder de AICB-wet of de Prospectuswet vielen. In het kader van de toezichtsbevoegdheden die haar door deze

wetten zijn verleend, heeft de FSMA de opgezette structuren grondig onderzocht, hetzij om er zich van te vergewissen dat die niet in het toepassingsgebied van de voormelde wetten vielen, hetzij om deze wetten te handhaven. ■

2.2.4.2. Toezicht op de kredietgevers

Sinds 1 november 2015 is de opdracht van de FSMA ten aanzien van de kredietgevers grondig gewijzigd. Het toezicht op de naleving van de wettelijke verplichtingen bij de verlening van hypothecaire woonkredieten aan consumenten, met inbegrip van de goedkeuring van de standaardcontracten, wordt sindsdien uitgeoefend door de FOD Economie. De opdracht van de FSMA bestaat voortaan in essentie uit de controle op de toegang tot de activiteit van kredietgever inzake hypothecair krediet en inzake consumentenkrediet. Deze controle houdt de behandeling in van de vergunningsaanvragen en het toezicht op de permanente naleving van de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden.

Om de sector toe te laten zich terdege voor te bereiden op de inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving heeft de FSMA een informatieve website ontwikkeld. De site mcc-info.fsma.be licht de vergunningsvoorwaarden en -procedures toe aan de hand van video's en van thematisch gerangschikte antwoorden op veelgestelde vragen (FAQ's). De site bevat ook modeldocumenten die de aanvragers van een vergunning moeten invullen.

De kredietgevers moeten hun aanvraag indienen via een online applicatie die vanaf 2 november 2015 werd opengesteld. Dit is de enige geldige manier van indienen.

Alle hypotheekondernemingen die op 1 november 2015 waren ingeschreven of geregistreerd overeenkomstig de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet en alle kredietgevers die op 1 november 2015 waren erkend of geregistreerd als kredietgever overeenkomstig de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet beschikken over een overgangperiode van 18 maanden om een vergunningsaanvraag in te dienen. In 2015 werden nog geen aanvragen tot vergunning ingediend.

2.2.4.3. Toezicht op de tussenpersonen

Sinds 1 november 2015 is de FSMA bevoegd voor de controle op de toegang tot het beroep van alle financiële tussenpersonen: naast de tussenpersonen inzake bank- en beleggingsdiensten en de verzekeringstussenpersonen moeten sindsdien ook de bemiddelaars inzake hypothecair krediet en consumentenkrediet een inschrijving vragen bij de FSMA. De opdracht van de FSMA bestaat in essentie uit de behandeling van de inschrijvingsaanvragen in de verschillende registers van tussenpersonen en het bijhouden van deze registers. De FSMA houdt tevens toezicht op de naleving van de wettelijke voorwaarden om die inschrijving te kunnen behouden.

Bemiddelaars inzake hypothecair krediet en consumentenkrediet

Om de sector toe te laten zich terdege voor te bereiden op de inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving inzake kredietbemiddeling heeft de FSMA een informatieve website ontwikkeld (zie hierboven).

De kredietbemiddelaars moeten hun aanvraag indienen via een online-toepassing die vanaf 2 november 2015 werd opengesteld. Dit is de enige geldige manier van indienen. Deze toepassing is, mede dankzij een testfase en feedback van de sector, op een gebruiksvriendelijke manier opgezet. De kwaliteit van de ingediende dossiers is dan ook doorgaans goed.

Kredietbemiddelaars die op 1 november 2015 al minstens een jaar actief waren, beschikken over een overgangperiode van 18 maanden om een inschrijvingsaanvraag in te dienen. Voor kredietbemiddelaars met minder dan een jaar ervaring is de overgangperiode beperkt tot 2 maanden.

Om toegang te krijgen tot het beroep van bemiddelaar in consumentenkrediet en/of bemiddelaar in hypothecair krediet, moet een examen afgelegd worden. De FSMA heeft de examens erkend die georganiseerd worden in het Nederlands, Frans, Duits en Engels.

Tussenpersonen inzake bank- en beleggingsdiensten en (her)verzekeringstussenpersonen

De opdracht van de FSMA ten opzichte van de tussenpersonen inzake bank- en beleggingsdiensten en (her)verzekeringstussenpersonen⁸⁷ 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 10: Inschrijvingen in de registers

Verzekeringstussenpersonen	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Collectief ingeschreven	6.200	4.822	3.929
Agent	1.086	888	813
Sub-agent	5.114	3.934	3.116
Individueel ingeschreven	10.338	9.931	9.341
Makelaar	7.997	7.721	7.347
Agent	1.817	1.655	1.478
Sub-agent	524	555	516
Totaal	16.538	14.753	13.270

Herverzekeringstussenpersonen	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Individueel ingeschreven	14	14	15
Makelaar	12	12	13
Agent	2	2	2

Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
Collectief ingeschreven	2.973	2.920	2.788
Agent	2.973	2.920	2.788
Individueel ingeschreven	738	678	622
Makelaar	15	16	15
Agent	723	662	607
Totaal	3.711	3.598	3.410

⁸⁷ 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.

Bewegingen in de lijsten

Op 31 december 2015 waren er 13.270 verzekeringstussenpersonen ingeschreven in het register van de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen. Dat zijn er 1.483 minder dan op 31 december van het voorgaande jaar. Er waren 15 herverzekeringstussenpersonen ingeschreven. In het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten waren er 3.410 tussenpersonen ingeschreven, wat 188 minder is dan een jaar eerder.

In 2015 werden er 1.140 nieuwe verzekeringstussenpersonen en 183 tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten ingeschreven in de desbetreffende registers. Het grootste gedeelte van de uitschrijvingen uit deze registers betroffen tussenpersonen die zich op eigen initiatief lieten doorhalen uit het register of tussenpersonen met wie de samenwerking door de centrale instelling werd beëindigd.

De FSMA heeft in 2015 de inschrijving van 95 verzekeringstussenpersonen doorgehaald uit het register omdat zij de inschrijvingsvoorwaarden niet naleefden. In dat geval legt de FSMA 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. Dit gebeurt bijvoorbeeld wanneer een tussenpersoon zijn risico's van beroepsaansprakelijkheid niet langer heeft verzekerd of wanneer hij de vragen niet beantwoordt die de Ombudsman van de Verzekeringen hem stelt in het kader van een klacht.

Daarnaast heeft de FSMA in 2015 ook de inschrijving van 18 verzekeringstussenpersonen tijdelijk geschorst of definitief geschrapt omdat hun geschiktheid en/of hun professionele betrouwbaarheid in het gedrang was gekomen. Voor de beoordeling van deze inschrijvingsvoorwaarden beschikt de FSMA over een eigen appreciatiebevoegdheid. Voorbeelden van gevallen waarin de professionele betrouwbaarheid van een tussenpersoon in het gedrang is gekomen zijn verduistering van klantengelden, het niet doorstorten van verzekeringspremies of de opmaak van valse polisdocumenten.

Voorts heeft de FSMA in 2015 de inschrijving van 10 tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten geschrapt omdat de bankagentuurovereenkomst tussen de agent en de principaal werd beëindigd.

Europees paspoort

Verzekeringstussenpersonen die zijn ingeschreven in het register van een andere lidstaat van de EER kunnen ook in België activiteiten van verzekerings- en herverzekeringbemiddeling uitoefenen in vrije dienstverlening of via een bijkantoor⁸⁸. In 2015 hebben 564 verzekerings-tussenpersonen, ingeschreven in een ander lidstaat van de EER, gemeld dat zij op de Belgische markt activiteiten van verzekeringsbemiddeling wensten uit te oefenen; 202 staakten hun activiteiten.

Op hun beurt hebben 69 Belgische verzekeringstussenpersonen in 2015 een aanvraag ingediend om in een of meerdere andere lidstaten van de EER activiteiten van verzekeringsbemiddeling te ontplooiën. 22 Belgische verzekeringstussenpersonen die voorheen reeds

⁸⁸ Op basis van de Europese richtlijn 2002/92/EG.

actief waren inzake vrije dienstverlening, verzochten om hun activiteiten uit te breiden naar bijkomende lidstaten binnen de EER.

Controles ter plaatse

In 2015 voerde de FSMA 18 controles ter plaatse uit om inschrijvingsdossiers van verzekeringstussenpersonen te verifiëren. Dergelijke controles bieden onder meer de mogelijkheid om a posteriori de naleving van de inschrijvingsvoorwaarden te controleren, zoals bijvoorbeeld de bijscholingsverplichting.

In de loop van 2015 heeft de FSMA in het kader van de wettelijke bijscholingsplicht voor tussenpersonen ook negen controles verricht bij geaccrediteerde opleidingsverstrekkers. Daarbij is zij nagegaan of de opleidingsverstrekkers zich houden aan de voorwaarden inzake inhoud, vorm en organisatie waartoe zij zich verbonden hebben op het ogenblik van hun accreditatie.

Voorts heeft de FSMA in 2015 vijf controlebezoeken verricht bij de nieuw opgerichte erkende examencentra. In deze centra kunnen verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen als ook tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten de erkende examens afleggen die hen toegang verlenen tot het beroep. Die examens worden volgens een strikte procedure georganiseerd, wat een goede werking van de ingevoerde regeling waarborgt.

Beroepsaansprakelijkheidsverzekering

Tussenpersonen moeten onder meer over een beroepsaansprakelijkheidsverzekering beschikken om te kunnen worden ingeschreven in het register en die inschrijving te kunnen behouden. Dit is in het belang van de consument. Benadeelden kunnen een vergoeding bekomen voor de schade die zij lijden als gevolg van beroepsfouten van de tussenpersoon. Zij beschikken over een rechtstreekse verhaalmogelijkheid tegen de beroepsaansprakelijkheidsverzekeraar.

De FSMA had in 2015 een constructief overleg met een representatief staal van verzekeringsondernemingen die dekking verlenen voor de beroepsaansprakelijkheidsverzekering van tussenpersonen. Deze verzekeringsondernemingen zijn verplicht bij de beëindiging van zo'n verzekeringsovereenkomst de FSMA in kennis te stellen. Hierover werden concrete werkafspraken gemaakt. De FSMA kan dan onmiddellijk de nodige maatregelen treffen om de gevallen van niet-verzekering aan te pakken.

Newsletter voor tussenpersonen

De FSMA besliste om minimaal tweemaal per jaar een *Newsletter* voor tussenpersonen te versturen. Die moet bijdragen tot een actievere en directere communicatie met de tussenpersonen. De behandelde onderwerpen zullen specifiek betrekking hebben op de tussenpersonen die voor de uitoefening van hun activiteit over een inschrijving bij de FSMA moeten beschikken. Daarnaast kan de FSMA ook ad hoc nieuwsflashes naar de tussenpersonen versturen over één bepaald onderwerp. De eerste *Newsletter* werd op 14 januari 2016 naar ongeveer 7.000 tussenpersonen verstuurd.

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’). Deze pensioenopbouw verloopt via verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen. De FSMA controleert of deze pensioeninstellingen de sociale wetgeving met betrekking tot de tweede pensioenpijler naleven. We noemen dit het sociaal toezicht. De FSMA ziet ook toe op de financiële gezondheid en de passende organisatie van de pensioenfondsen. Dat heet prudentieel toezicht.

2.2.5.1. Sociaal toezicht

Voor de FSMA was 2015 een belangrijk jaar op het vlak van het sociaal toezicht. De verdere ontsluiting van de ‘Databank Aanvullende Pensioenen’ (afgekort DB2P) opende tal van nieuwe mogelijkheden op het vlak van controle.

DB2P registreert een aantal cruciale gegevens over aanvullende pensioentoezeggingen zoals de geïndividualiseerde opgebouwde rechten van werknemers, zelfstandigen en ambtenaren.

Vanaf oktober 2016 krijgen burgers met hun elektronische identiteitskaart toegang tot deze databank via de website www.mypension.be. Ze zullen dan kunnen nagaan welke pensioeninstelling hun aanvullend pensioen beheert en hoeveel dat bedraagt.

Voor de FSMA zijn de nieuwe exploitatiemogelijkheden van DB2P een mijlpaal in het sociaal toezicht op de aanvullende pensioenen. Voor het eerst krijgt de FSMA een goed overzicht van de pensioenregelingen, die in het kader van de tweede pijler worden beheerd, en van de pensioenrechten die daarbinnen worden opgebouwd.

De FSMA zette in 2015 de eerste stappen op het vlak van de exploitatie van de databank. Dat gebeurde in samenwerking met databankbeheerder SIGeDIS, die grote inspanningen levert om de databank voor de FSMA te ontsluiten.

De FSMA heeft de operationalisering van DB2P aangegrepen om het sociaal toezicht op de aanvullende pensioenen te heroriënteren in de richting van een systematisch toezicht. Er wordt gewerkt rond vier speerpunten, namelijk, controleren, informeren, reguleren en het behandelen van klachten.

2.2.5.1.1. Controleren

De FSMA zet in op een proactief en systematisch sociaal toezicht. Dit betekent dat het sociaal toezicht wordt georganiseerd op basis van periodieke controleprogramma’s, waarbij het initiatief uitgaat van de FSMA en waarbij de controleacties niet langer alleen afhankelijk zijn van externe meldingen of voorvallen. Het afgelopen jaar koos de FSMA twee grote thema’s: ‘Rapportering aan DB2P’ en ‘Aanvullend pensioen en ontslag’.

Rapportering aan DB2P

De goede werking van DB2P is essentieel voor de burger, wanneer de databank in het najaar van 2016 wordt opengesteld voor het brede publiek. De burger moet zo in staat zijn om een correcte inschatting van zijn aanvullend pensioen te maken, alsook om ‘vergeten’ pensioenrechten opnieuw op te sporen. Het spreekt voor zich dat deze doelstellingen enkel bereikt kunnen worden mits pensioeninstellingen adequaat de vereiste gegevens aan DB2P rapporteren.

Daarnaast is een volledige en correcte DB2P-rapportering van cruciaal belang voor de uitbouw van een systematisch sociaal toezicht. Daarom is het noodzakelijk dat rapporteringsproblemen tijdig worden opgespoord en aan de pensioeninstellingen worden gemeld met het oog op corrigerende en aanvullende aangiftes. Dit moet ook verhinderen dat het niet nakomen van de aangifteverplichtingen voor de betrokken pensioeninstelling het voordeel zou opleveren dat zij niet mee wordt opgenomen in de controleacties in het kader van het sociaal toezicht.

Om deze redenen ging in de controle bijzondere aandacht naar het aanleveren door de pensioeninstellingen van informatie aan databeheerder SIGeDIS. De FSMA ging na of de pensioeninstellingen hun aangifteplicht aan DB2P vervullen. Ze onderzocht ook de kwaliteit van de rapportering. Daarbij is nagegaan of de aangeleverde gegevens correct en volledig zijn.

Meer in het bijzonder onderzocht de FSMA of de instellingen voor elke pensioenregeling de bijhorende reglementen doorsturen en of zij de jaarlijkse rekeningstand van iedere aangeslotene meedelen aan DB2P. Deze rekeningstand biedt per individu een geactualiseerd overzicht van de belangrijkste elementen in de aanvullende pensioenopbouw, bijvoorbeeld over de verworven reserves, de verworven prestaties, de overlijdensprestatie en het bedrag van de rendementswaarborg. De FSMA ging ook na of de pensioeninstellingen de uittredingen van aangeslotenen op een correcte manier registreren.

De FSMA stelde vast dat een beperkt aantal pensioeninstellingen hun aangifteplicht niet nakwamen. Deze instellingen hebben intussen hun rapportering opgestart of zijn bezig met de voorbereiding ervan. Om buitenlandse pensioeninstellingen die Belgische pensioenplannen beheren, te sensibiliseren, besloot de FSMA de rapporteringsverplichting ten aanzien van DB2P op te nemen in de lijst van bepalingen van Sociale en Arbeidswetgeving. Buitenlandse pensioeninstellingen die Belgische pensioenplannen beheren, moeten deze regels immers eerbiedigen.

Op het vlak van de kwaliteit van de rapportering stelde de FSMA relatief veel problemen vast. Controle bracht ook belangrijke verschillen tussen de instellingen aan het licht. De FSMA heeft de instellingen gewezen op de vastgestelde tekortkomingen. Bij een vervolgccontrole stelde ze een globale verbetering vast in de kwaliteit van rapportering. Desondanks bleven sommige pensioeninstellingen problematisch presteren. De FSMA eiste dat de instellingen die in gebreke bleven, maatregelen nemen om de toestand te verbeteren. Ze zal niet aarzelen om instellingen die hun verplichtingen niet volledig nakomen, streng aan te pakken.

Aanvullend pensioen en ontslag

De FSMA organiseerde in 2015 voor het eerst een thematisch controleprogramma. Rond het thema aanvullend pensioen en ontslag werd een transversaal pilootproject opgezet. De FSMA ging na hoe pensioeninstellingen omgaan met de rechten van zogenaamde slapers. Dat zijn aangesloten werknemers die als gevolg van ontslag niet langer actief bijdragen tot de opbouw van een aanvullend pensioen.

Slapersrechten in het pensioenreglement

De FSMA vergeleek voor gelijkaardige diensttijden de verworven reserves en prestaties van slapers met die van actieve aangeslotenen. Ze stelde vast dat bepaalde pensioenreglementen clausules bevatten waardoor de verworven reserves en prestaties van slapers minder gunstig waren dan die van actieve aangeslotenen. Zulke clausules zijn in strijd met de wettelijke regels inzake verworven reserves en prestaties.

De FSMA detecteerde een tiental probleemdossiers. Deze dossiers hadden betrekking op het rendement op pensioenreserves en op het recht op voordelige vervroegde opname van pensioenprestaties. De probleemdossiers inzake rendement zijn succesvol afgehandeld. Slapers kunnen blijven genieten van hun aansluiting aan de ongewijzigde pensioentoezegging: het rendement op hun pensioenreserve wordt niet verlaagd. De probleemdossiers inzake het recht op voordelige vervroegde opname van pensioenprestaties gaven aanleiding tot de publicatie van een nieuwe wet. Die schrapt op termijn het recht op voordelige vervroegde opname, zowel voor actieve aangeslotenen als voor slapers.

TOEZICHT IN DE PRAKTIJK

Informatie bij uittreding

De FSMA waakt er als toezichthouder over dat zowel werkgevers die een aanvullend pensioen aanbieden, als de pensioeninstellingen, die pensioenplannen beheren, de sociale wetgeving inzake aanvullende pensioenen naleven. Elk jaar doet zij bij een groot aantal pensioeninstellingen controleacties rond een welbepaald thema dat van rechtstreeks belang is voor de pensioenconsument. Zo nam zij in 2015 de informatie onder de loep die pensioeninstellingen bezorgen aan werknemers wanneer deze naar aanleiding van een ontslag hun werkgever verlaten. In het pensioenjargon heet dat "uittreding".

Conform de WAP heeft een werknemer bij uittreding recht op welbepaalde informatie over zijn reeds opgebouwde pensioenreserve en hoe deze verder beheerd kan worden. Die informatie moet duidelijk en nauwkeurig geformuleerd zijn én binnen de 60 dagen aan de werknemer worden bezorgd. De bedoeling van deze informatieverplichting is ervoor te zorgen dat de werknemer na zijn uittreding tijdig en met kennis van zaken - dus beschikend over alle relevante informatie - een passende keuze kan maken voor het verdere beheer van zijn pensioenreserve.

De FSMA heeft voor een steekproef alle informatie opgevraagd die pensioeninstellingen hadden bezorgd aan uitgetreden werknemers. Deze informatie werd in detail onderzocht op tijdigheid, volledigheid en begrijpelijkheid.

pelijkheid.

De FSMA stelde verschillende inbreuken vast. De verstrekte informatie is vaak onvolledig en soms ook misleidend. De pensioeninstellingen delen niet steeds alle keuzemogelijkheden mee die de uittreder heeft voor het verdere beheer van zijn pensioenreserve. Verder wordt de uittreder soms onvoldoende geïnformeerd over het lot van zijn pensioenreserve mocht hij overlijden voor pensioering. Bovendien laat de begrijpelijkheid van de informatie vaak te wensen over en respecteren pensioeninstellingen en werkgevers regelmatig de bij wet opgelegde termijnen niet.

De FSMA bracht elke betrokken pensioeninstelling individueel op de hoogte van de onregelmatigheden die zij specifiek bij haar had vastgesteld. Zij maande de pensioeninstellingen aan om een actieplan op te stellen zodat uitgetreden werknemers in de toekomst over alle wettelijk vereiste informatie zouden beschikken. Daarnaast publiceerde de FSMA een mededeling die de belangrijkste vaststellingen van het onderzoek bundelt en een aantal verwachtingen en aanbevelingen formuleert. De mededeling bevat tips en zet goede praktijkvoorbeelden uit de pensioensector in de verf. De FSMA koos op die manier voor een constructieve aanpak om de sector te helpen zijn tekortkomingen weg te werken en is verheugd over het positieve onthaal van deze aanpak. ■

Pensioenrechten van overleden aangeslotenen

De FSMA deed in 2015 onderzoek naar de problematiek van niet-uitbetaalde overlijdensprestaties. Het vermoeden bestond dat deze problematiek groter is bij slapende aangeslotenen dan bij actieve aangeslotenen. Voor die laatste groep zijn er immers werkgevers, die in principe het nodige doen opdat de pensioeninstellingen over de noodzakelijke informatie beschikken om over te gaan tot uitbetaling van overlijdensprestaties.

Het onderzoek wees uit dat slechts weinig pensioeninstellingen gebruik maken van de mogelijkheid die de wet hen toekent om het rijksregister te consulteren of van de informatie die databankbeheerder SIGeDIS hen jaarlijks ter beschikking stelt. Als gevolg daarvan hebben pensioeninstellingen meer dan eens geen weet van het overlijden van aangeslotenen, waardoor ze pensioenrechten die ze desgevallend verschuldigd zijn niet uitbetalen aan begunstigden. De FSMA bracht deze problematiek in kaart door gegevens uit het Rijksregister te vergelijken met die van DB2P. Ze confronteerde de betrokken pensioeninstellingen met haar vaststellingen en eiste dat zij de nodige organisatorische maatregelen zouden treffen. De FSMA zal deze problematiek van nabij verder opvolgen.

2.2.5.1.2. Informeren

De FSMA beoogt de referentie te zijn op het vlak van betrouwbare, begrijpelijke en bruikbare informatie over aanvullende pensioenen. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt 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 wordt aangesproken via Wikifin, het programma voor financiële vorming van de FSMA.

Een tweede informatieniveau is gericht op de aanvullende pensioenconsument. Het gaat hier over de consument die recht heeft op een aanvullend pensioen en die nood heeft aan een concreet inzicht in zijn rechten en plichten op het vlak van aanvullende pensioenen. Dit inzicht moet hem in staat stellen om te begrijpen wat er in bepaalde omstandigheden van hem wordt verlangd of wat hij in die omstandigheden van anderen mag verwachten. De aanvullende pensioenconsument moet kunnen beoordelen of zaken correct verlopen. Hij moet ook een weloverwogen keuze kunnen maken wanneer hij zelf een beslissing moet of kan nemen. Deze doelgroep wordt aangesproken via een specifieke FAQ-rubriek op het consumentenluik van de website van de FSMA.

Een derde niveau van 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).

De FSMA ondernam in 2015 op verschillende informatieniveaus actie. Via Wikifin verspreidde ze een nieuwsbrief met aandacht voor de problematiek van aanvullende pensioenen en ontslag. Op de website van de FSMA verscheen het eerste deel van een FAQ. Deze bevat naast een algemeen deel (aanvullend pensioen in een notendop) ook een luik dat dieper ingaat op de rechten van een werknemer inzake zijn aanvullend pensioen wanneer hij ontslag neemt of ontslagen wordt. In de loop van 2016 zal deze FAQ verder worden uitgebreid.

De FSMA is ook belast met de redactie van tweejaarlijkse verslagen over sectorale pensioenstelsels en over het vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen. De FSMA publiceerde dit jaar de vijfde editie van deze verslagen.

2.2.5.1.3. 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. Deze doctrine wordt ontsloten via de doctrine-rubriek op het toezichtluik van de website. Daarin worden ook alle nieuwe standpunten van de FSMA met betrekking tot de wetgeving op de aanvullende pensioenen gepubliceerd.

De FSMA wil op die manier bijdragen tot een correcte en eenvormige toepassing van de wetgeving op de aanvullende pensioenen. Tevens beoogt de FSMA de transparantie omtrent haar verwachtingen als toezichthouder te verhogen en zo de voorspelbaarheid van haar optreden te vergroten.

In dat kader organiseerde de FSMA in 2015 onder meer een consultatie over de zogenaamde multi-inrichters-pensioenstelsels⁸⁹.

2.2.5.1.4. Behandeling van klachten en vragen

De FSMA fungeert als klachtenbehandelaar binnen het domein van de aanvullende pensioenen. In 2015 heeft de FSMA 236 vragen- of klachtendossiers over aanvullende pensioenen ontvangen, waarvan het grootste deel in de loop van het jaar kon worden afgehandeld. De hoofdmoot van de behandelde dossiers heeft betrekking op de pensioenwetgeving voor werknemers (WAP).

Wettelijke rendementswaarborg voor aanvullende pensioenen

De sociale partners, verenigd in de Groep van 10, sloten in 2015 een akkoord over de wettelijke rendementswaarborg voor aanvullende pensioenen. Op verzoek van de Minister van Pensioenen stelde de FSMA haar technische expertise ter beschikking voor het omzetten van het akkoord in wetteksten. De nieuwe wetgeving verplicht de FSMA vanaf 2016 jaarlijks de rentevoet voor de berekening van de minimale rendementsgarantie te berekenen en te publiceren⁹⁰.

2.2.5.2. Prudentieel toezicht

Eind 2014⁹¹ waren er 195 instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBP's) in België actief. Deze pensioenfondsen telden 1,48 miljoen aangesloten leden. Dat is evenveel als in 2013.

Het gezamenlijke balanstotaal van de pensioenfondsen steeg in 2014 met 15 procent tot 23,4 miljard euro. Zoals in 2013 is die stijging voornamelijk het gevolg van goede financiële resultaten. De pensioenfondsen belegden vooral in aandelen en obligaties, met een zeer lichte voorkeur voor obligaties. Deze beleggingen gebeuren voornamelijk via ICB's.

In 2015 kwamen er zes nieuwe pensioenfondsen bij. Drie fondsen gingen in vereffening.

⁸⁹ Zie artikelen 3, paragraaf 1, 25° en 33/2 van de WAP, zoals gewijzigd door de wet van 15 mei 2014.

⁹⁰ Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Site/Repository/wgapwn/rendementsgar.aspx>.

⁹¹ Eind 2015 waren er 198 IBP's. De volledige statistieken van 2015 waren bij de afsluiting van het jaarverslag niet beschikbaar.

Eind 2015 hadden 14 pensioenfondsen een grensoverschrijdende activiteit in elf verschillende landen. België is een dominante speler op het vlak van grensoverschrijdend pensioenbeheer. De FSMA keurde het afgelopen jaar zeven nieuwe dossiers inzake grensoverschrijdende activiteiten van vier fondsen goed. Eind 2015 waren nog negen nieuwe dossiers van zes fondsen in behandeling.

De FSMA steunt haar toezicht op de financiële gezondheid van de pensioenfondsen op drie pijlers, meer bepaald controleren, rapporteren en reguleren. Hieronder volgt toelichting bij een aantal ontwikkelingen op het vlak van controle en regulering.

2.2.5.2.1. Controleren

Opvolging van herstel- en saneringsmaatregelen

De financieringstekorten in de sector van de pensioenfondsen als gevolg van de financiële crisis behoren al enkele jaren tot het verleden. De FSMA heeft ondertussen nieuwe tekorten vastgesteld. Deze tekorten zijn voornamelijk te wijten aan strengere, en dus veiligere, hypothesen die de pensioenfondsen gebruiken voor de berekening van hun financiële verplichtingen. Bij het afsluiten van het boekjaar in 2015 waren er acht fondsen met een globaal financieringstekort. Zes andere fondsen lieten een financieringstekort op het niveau van één of meerdere bijdragende ondernemingen optekenen.

Multi-werkgeversfondsen

Sedert enige tijd is er een tendens merkbaar van oprichting van multi-werkgeversfondsen op initiatief van dienstverleners. Het gaat om fondsen die pensioentoezeggingen beheren van verscheidene ondernemingen die niet tot dezelfde economische groep behoren en vaak te klein zijn om een eigen pensioenfonds financieel te dragen. De FSMA waakt erover dat de beleidsstructuur van die pensioenfondsen van die aard is dat aangesloten ondernemingen voldoende controle kunnen uitoefenen op het bestuur van de betrokken dienstverlener. De dienstverleners moeten voldoende en begrijpelijke informatie verstrekken over de manier van werken en over de beslissingsstructuur van het pensioenfonds. Dat moet gebeuren vóór het ondertekenen van elk contract zodat ondernemingen die wensen in een multi-werkgeversfonds te stappen, zich een goed beeld kunnen vormen van hun inspraak in het beleid en van de wederzijdse rechten en plichten, meer bepaald inzake de aan te rekenen kosten.

Commissarissen en actuarissen

De FSMA besliste om op een meer systematische wijze de verslagen van de erkende commissarissen en aangewezen actuarissen van pensioenfondsen te integreren in haar toezicht. De bedoeling is om sneller de signalen op te pikken die deze toezichtactoren in hun verslaggeving aan de FSMA uitsturen. Op die manier wil de FSMA de selectie optimaliseren van pensioenfondsen die in aanmerking komen voor een grondig onderzoek.

In 2015 heeft de FSMA voor alle pensioenfondsen een horizontale analyse verricht van de jaarverslagen die door de erkende commissarissen en aangewezen actuarissen waren opgesteld over het boekjaar 2014. De gegevens die uit deze analyse naar voren zijn gekomen werden in aanmerking genomen bij het opstellen van het controleplan 2016 voor de pensioenfondsen.

Uit de analyse van de jaarlijkse verslagen van de erkende commissarissen aan de FSMA is gebleken dat zij voor een derde van de pensioenfondsen geen enkel signaal hebben gegeven en voor de helft van de pensioenfondsen slechts een of twee signalen. Voor zes pro-

cent van de pensioenfondsen gelden vijf à zeven signalen. Iets meer dan de helft van deze signalen heeft betrekking op de maatregelen die de pensioenfondsen moeten nemen voor hun administratieve en boekhoudkundige organisatie en interne controle, met andere woorden op hun deugdelijk bestuur. Voor deze toezichtsaspecten hecht de FSMA veel belang aan de aanwezigheid van de erkende commissaris op het terrein. Dat laat hem immers toe om na te gaan of de informatie waarover hij beschikt, strookt met de informatie die het pensioenfonds aan de FSMA verstrekt in het kader van de jaarlijkse rapportering.

Voorts zal het resultaat van deze analyse ook worden gebruikt voor een kwalitatieve versterking van de samenwerking tussen de erkende commissarissen en de FSMA, in het bijzonder op het vlak van de bilaterale besprekingen en contacten met het IREFI.

Inspecties

De FSMA rondde in 2015 haar inspectieronde over databeheer af. Ze volgt op hoe elk individueel pensioenfonds haar aanbevelingen hierover omzet. Naast de individuele opvolgingstrajecten neemt ze zich voor om over de vastgestelde goede praktijken een circulaire met richtlijnen te publiceren.

De meeste pensioenfondsen besteden het beheer van hun vermogen uit. De FSMA startte daarom in 2015 een inspectiecampagne over hoe pensioenfondsen omgaan met de risico's die de uitbesteding van het vermogensbeheer met zich meebrengt. De FSMA wil nagaan met welke risico's de pensioenfondsen rekening houden en welke ze negeren. De campagne gaat meer in het bijzonder in op de selectieprocedure, de opvolging en de evaluatie van vermogensbeheerders. De focus lag hierbij vooral op de beslissingsprocessen en de monitoring van de eerbiediging van het investeringsbeleid, dat pensioenfondsen beschrijven in hun *Statement of Investment Principles*.

Stresstest

De Europese autoriteit EIOPA onderwierp in 2015 de sector van de pensioenfondsen van 17 lidstaten van de EER met een relevante pensioenmarkt aan een stresstest⁹². Het was de eerste maal dan zo'n Europese oefening plaats vond. Het onderzoek ging na in welke mate de pensioenfondsensector bestand is tegen crisisschokken in de financiële markten.

Het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB) stelde in nauwe samenwerking met de Europese Centrale Bank een aantal stressscenario's op in opdracht van EIOPA. Twee scenario's gingen uit van een algemeen verslechterende economische toestand en geopolitieke risico's met impact op onder meer de financiële markten, de grondstoffenprijzen, de wisselkoersen, de werkgelegenheidsgraad en de inflatie. Een derde scenario had tot doel het beheer van het risico van langer leven in beeld te brengen en vertrok van een daling van de mortaliteitsgraad met 20 procent.

EIOPA paste de stressscenario's toe zowel op de balanscijfers opgesteld volgens het nationale solvabiliteitskader (*National Balance Sheet - NBS*) als op de zogenaamde *Holistic Balance Sheet (HBS)*. De *HBS* is een toezichtinstrument van EIOPA om de financiële verplichtingen van de pensioenfondsen ten aanzien van hun leden volgens een geharmoniseerde Europese methodologie te waarderen en voor te stellen. De *HBS* brengt alle mechanismen in beeld

⁹² Veertien lidstaten namen deel aan de stresstest voor pensioenfondsen die vaste prestaties en hybride plannen beheren (*defined benefit/hybrid*). Negen landen namen deel aan de stresstest voor pensioenfondsen die enkel vaste bijdragenplannen beheren (*defined contribution*).

die pensioenfondsen kunnen gebruiken om hun verplichtingen na te komen wanneer zich tekorten voordoen. Het gaat daarbij om de mogelijkheid voor pensioenfondsen om enerzijds een beroep te doen op een beschermingsfonds en op de capaciteit van sponsors om tekorten aan te zuiveren en anderzijds om pensioentoezeggingen in te korten.

Zestien pensioenfondsen uit België namen deel aan de Europese stresstest. Met 57 procent van de activa onder beheer van de Belgische pensioenfondsen vormden zij een representatief staal van de Belgische pensioenfondsensector.

De Belgische resultaten van de stresstest zijn zowel onder het Belgisch solvabiliteitsregime als onder het Europese toezichtkader positief. Uit de stressoefening blijkt dat de Belgische pensioenfondsensector, gemiddeld genomen, ook onder extreem gespannen economische omstandigheden goed stand houdt. Dit resultaat is in hoofdzaak te danken aan de ruime buffers die de betrokken pensioenfondsen aanhouden of de aanwezigheid van sterke sponsors.

Hiermee behoort België tot het koppeloton van vijf landen die in alle stressscenario's volledige dekking van hun verplichtingen weten te handhaven.

Peer review

EIOPA heeft in 2015 een peer review (collegiale toetsing) gelanceerd over de toezichtspraktijken van nationale toezichthouders voor de controle van de verklaring over de beleggingsbeginselen (*Statement of Investment Principles*).

Na onderzoek van de schriftelijke rapportering door de nationale overheden aan het *Review Panel*, bracht EIOPA in het kader van de peer review begin 2016 een bezoek aan de FSMA met het oog op het vaststellen van 'goede' praktijken inzake de controle van de *Statement of Investment Principles*.

2.2.5.2.2. Reguleren

Circulaires

Zoals aangekondigd in het jaarverslag 2014 heeft de FSMA een circulaire opgesteld over de medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen ten aanzien van het toezicht op pensioenfondsen. De FSMA vaardigde deze circulaire begin februari 2015 uit. De richtlijnen uit deze circulaire werden voor het eerst toegepast op de jaarrekeningen 2014.

De FSMA heeft een circulaire opgesteld die betrekking heeft op de opdracht van de aangewezen actuaris bij pensioenfondsen. Deze circulaire heeft als belangrijkste doelstelling 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 circulaire bepaalt de minimuminhoud van de adviezen en verslagen van de aangewezen actuaris en poogt daarmee het kwaliteitsgehalte op eenzelfde niveau te brengen. Ze beoogt ook de vergelijkbaarheid en exploitierbaarheid voor controledoeleinden te bevorderen. In 2015 pleegde de FSMA over dit onderwerp intensief overleg met PensioPlus, de vereniging van Belgische pensioenfondsen, en met IA/BE, het Instituut van Actuarissen in België. De circulaire heeft fundamentele wijzigingen ondergaan als gevolg van dit overleg.

Sanctie- en handhavingsbeleid

Sinds 2015 hanteert de FSMA een uniform sanctie- en handhavingsbeleid in het domein van de aanvullende pensioenen. Voor alle pensioeninstellingen onder toezicht gelden dezelfde procedures en dezelfde sancties. De FSMA beoogt met dit beleid te komen tot een *level playing field* tussen pensioeninstellingen, zowel op het vlak van het sociaal als het prudentieel toezicht.

Europese activiteiten

De FSMA volgde de werkzaamheden van de Raad en het Europees Parlement over de herziening van de pensioenfondsenrichtlijn (IORP II) van nabij op met het oog op het verlenen van technisch advies aan beleidsinstanties.

De FSMA is verheugd dat 11 Belgische pensioenfondsen vrijwillig deelnamen aan de *Quantitative Assessment*. Aan de hand van dit onderzoek heeft EIOPA aanbevelingen gedaan aan de Europese Commissie over een kader voor risicobeheer van pensioenfondsen. De deelname van Belgische pensioenfondsen aan dit onderzoek biedt Europese beleidsmakers de mogelijkheid kennis te nemen van de specifieke kenmerken van de Belgische sector van pensioenfondsen. In dezelfde optiek nam de FSMA ook actief deel aan de werkgroepen in de schoot van het *Occupational Pensions Committee* met het oog op een advies over de wijze waarop de *HBS* zou kunnen worden geïntegreerd in het toezicht, meer bepaald wat betreft het risicobeheer.

2.2.6. Informatie en bescherming van consumenten van financiële diensten

De FSMA ontving in 2015 1.553 schriftelijke vragen van consumenten over financiële mogelijkheden. Ruim een derde van de vragen had betrekking op sparen en beleggen. Bijna een vierde van de vragen hield verband met waarschuwingen en vergunningen. Elf procent van de vragen ging over verzekeringen en bijna zeven procent over pensioenen. 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 ombudsdiensten, de FOD Economie en de NBB. Daarnaast ontvangt de FSMA ook tal van consumentenvragen via telefoon.

Als de vragen over een mogelijk onwettige aanbieding van financiële producten of diensten handelen, opent de FSMA een onderzoek. Zo'n onderzoek kan ook worden geopend op basis van meldingen door derden, klachten en eigen vaststellingen van de FSMA.

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA 286 onderzoeken van dat type geopend, tegenover 270 in 2014.

In de gevallen waarin de FSMA niet snel een einde kan maken aan die mogelijk onwettige aanbiedingen, onder andere omdat zij via het internet of vanuit het buitenland worden vericht of omdat de aanbieders niet kunnen worden geïdentificeerd, brengt zij de rechterlijke overheden daarvan op de hoogte en publiceert zij een waarschuwing om het publiek te wijzen op de gevaren van onwettige aanbiedingen. In 2015 heeft de FSMA 81 van die waarschuwingen gepubliceerd, tegenover 59 in 2014. Eens te meer is die stijging grotendeels toe

te schrijven aan het grote aantal waarschuwingen voor aanbiedingen van binaire opties en voor andere fraudefenomenen zoals *boiler rooms* en *recovery rooms*⁹³.

Naast haar eigen waarschuwingen publiceert de FSMA ook de waarschuwingen van haar Europese collega-toezichhouders. Die waarschuwingen worden via ESMA aan de FSMA bezorgd. In 2015 publiceerde de FSMA 191 van die waarschuwingen. Ook de waarschuwingen van buitenlandse toezichhouders van buiten de Europese Unie die lid zijn van IOSCO, worden via een hyperlink op de website van de FSMA gepubliceerd.

TOEZICHT IN DE PRAKTIJK

Van vraag tot waarschuwing

Hanson & Fridge, een vennootschap uit Hongkong, belt Jean Peeters⁹⁴ ongevraagd en doet hem een fantastisch voorstel om te investeren in aandelen. Het is een unieke kans en de belegging zal hem een hoog rendement opleveren, zo belooft Hanson & Fridge. Jean Peeters vindt het aanbod zeer interessant. Maar hij is niet zeker dat het aanbod te betrouwen is en besluit om de FSMA te contacteren. Hij zou graag snel informatie krijgen over het voorstel.

Hij surft naar de website van de FSMA. In het consumentenluik klikt hij op de rubriek 'Hoe kan u een klacht indienen'. Op deze webpagina vindt hij de contactgegevens van de FSMA. Hij vult het contactformulier in. Zijn vraag wordt elektronisch doorgestuurd naar het contactpunt voor consumentenvragen. Dat contactpunt centraliseert alle consumentenvragen. Jean Peeters kan zijn vraag ook rechtstreeks posten via het adres info@fsma.be.

Een medewerker van het contactpunt legt de vraag van Jean Peeters voor aan de dienst van de FSMA die nakijkt of aanbiedingen in overeenstemming zijn met de financiële regelgeving en of ze toegestaan zijn in ons land.

Om financiële producten in België te mogen verkopen moeten buitenlandse vennoot-

schappen hiervoor toestemming krijgen van de FSMA. Hanson & Fridge beschikt niet over de nodige vergunning als beleggingsonderneming en het aanbod van de vennootschap uit Hongkong is dus niet toegelaten in ons land.

Gezien de hoogdringendheid van de vraag beslist de FSMA Jean Peeters snel op te bellen. Hij krijgt de boodschap dat het aanbod van Hanson & Fridge illegaal is. De FSMA geeft hem de raad om geen zaken te doen met deze vennootschap. De kans is immers groot dat hij te maken heeft met oplichters. Enkele dagen later krijgt Jean Peeters per mail een uitgebreider antwoord op zijn vraag.

De FSMA onderzoekt het dossier verder en beslist – onder meer op basis van de informatie van Jean Peeters – om een waarschuwing te publiceren. In een bericht op de website maakt de FSMA het brede publiek attent op de activiteiten van Hanson & Fridge in België om zo te voorkomen dat andere consumenten het slachtoffer worden van mogelijke oplichtingspraktijken.

De FSMA besluit het dossier voor verder onderzoek over te maken aan de gerechtelijke autoriteiten. Ze verstuurt de waarschuwing ter informatie naar buitenlandse toezichhouders. Ook brengt ze het dossier via een persbericht onder de aandacht van de media. ■

⁹³ Zie dit verslag, p. 176.

⁹⁴ Hanson & Fridge en Jean Peeters zijn fictief gekozen namen.

2.3. Financiële vorming

De Belgische wetgever heeft de FSMA de opdracht gegeven een bijdrage te leveren aan 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: het onderwijs, de acties voor het brede publiek en de samenwerking en uitwisseling van goede praktijken met diverse *stakeholders*.

Onderwijs

Een belangrijke doelgroep van het programma zijn de jongeren. Hun nood aan financiële vorming is groot. Het onderwijs biedt een ideaal platform om hen te bereiken. De FSMA ontwikkelde daarom in het kader van het Wikifin-programma, samen met actoren uit het onderwijs, pedagogisch materiaal voor scholen uit het secundair onderwijs.

In het schooljaar 2014-2015 vonden pilootprojecten plaats om het materiaal te testen. Tien ASO scholen uit de Federatie Wallonië-Brussel en vijftien Beroeps Secundaire scholen (BSO) uit het Vlaams onderwijs werkten daaraan mee. In mei 2015 werden deze pilootprojecten succesvol afgerond.

De pilootprojecten leverden informatie op om het pedagogisch materiaal te verbeteren, om beste praktijken te identificeren en om extra noden te detecteren. De resultaten van deze pilootprojecten zijn terug te vinden op het digitale platform van de Wikifin-website.

Dat platform bevat een uitgebreide set pedagogisch materiaal voor leerkrachten en leerlingen. Er zijn bijvoorbeeld lesfiches met concrete tips voor de leerkracht, suggesties voor in de klas, video's en budgettools. Ook het didactische spel 'Budget Aan-zet' staat op www.wikifin.be.

Er zijn concrete plannen om dit materiaal verder uit te breiden.

In het Vlaamse Onderwijs werd er in het kader van het pilootproject, voornamelijk materiaal voor het beroepsonderwijs ontwikkeld. Er wordt momenteel gewerkt om het materiaal af te stemmen op de noden van het ASO en andere specifieke doelgroepen in het secundair onderwijs.

In de Federatie Wallonië-Brussel werd aanvankelijk gestart met de ontwikkeling van pedagogisch materiaal rond het thema verantwoord consumeren voor het algemeen secundair onderwijs, meer bepaald voor 'l'enseignement secondaire de transition'. Voortaan zal het accent gelegd worden op het ontwikkelen van tools die aansluiten bij de noden van het beroeps- en technisch onderwijs, meer bepaald voor 'l'enseignement secondaire de qualification'.

De FSMA ziet er nauwlettend op toe dat al het geproduceerde materiaal tegemoet komt aan de vereisten van het nieuwe curriculum. Het materiaal moet helpen de nieuwe doelen te realiseren inzake sociale en economische vorming, die vanaf 2016-2017 van toepassing zijn in het Franstalige beroeps- en technisch onderwijs. Hiervoor is een samenwerkingsverband tot stand gebracht met het CeDES (Centre de Didactique Économique et Sociale van de universiteit van Namen).

Om het onderwijs te sensibiliseren en te motiveren om financiële vorming in de klas aan bod te laten komen, vonden twee evenementen plaats. Samen met het ministerie van Onderwijs uit de Federatie Wallonië-Brussel, de onderwijsnetten en het kabinet van de bevoegde mi-

nister organiseerde de FSMA in eigen huis een ontmoetingsdag voor een 100-tal Franstalige leerkrachten. Aan Vlaamse kant organiseerde de FSMA in samenwerking met het Vlaams ministerie van Onderwijs en Vorming, een inspiratiedag voor 300 leerkrachten in het Vlaams Parlement.

In het secundair onderwijs vond de wedstrijd Wikifin@School Challenge plaats. Deze wedstrijd beloonde leerlingen voor het verzamelen van creatieve tips om jongeren te helpen een budget te beheren.

Het sensibiliseren van de leerkrachten om rond financiële vorming in de klas te werken en het vormen van de leerkrachten zijn grote uitdagingen voor de komende jaren. Daarbij moet er permanent werk worden gemaakt om het bestaande aanbod van pedagogisch materiaal verder in het onderwijs te promoten zodat leerkrachten het ook daadwerkelijk gebruiken in de klas. Naast de acties die op dat vlak al zijn ondernomen, zijn er nog tal van andere acties gepland, zoals informatie- en vormingsdagen.

2016 staat in het teken van de verdere uitbreiding van het onderwijsprogramma. De FSMA lanceerde een Wikifin-nieuwsbrief, specifiek voor leerkrachten om hen op de hoogte te brengen van nieuwe initiatieven en nieuw materiaal. De nieuwsbrief bevat ook informatie over de opleidingen die het Wikifin-programma aan leerkrachten aanbiedt.

In 2016 zal Wikifin.be haar eerste stappen zetten in het basisonderwijs. Tijdens 'De Week van het Geld' (zie verder) trokken tientallen medewerkers van de FSMA naar de klas om het spel budgetPRÉT te spelen in de klassen van het 4^{de}, 5^{de} en 6^{de} leerjaar. Wikifin.be ontwikkelde budgetPRÉT om kinderen uit het basisonderwijs te leren omgaan met keuzes en de beperkingen van een budget. Meer dan 1.500 klassen schreven zich in om het spel in de klas te spelen.

De FSMA reikte in 2016 voor het eerst een prijs uit om eindverhandelingen over financiële geletterdheid en consumentenbescherming te belonen. De 'Wikifin-scriptieprijs' wil extra belangstelling genereren voor financiële vorming. Alle eindverhandelingen binnen dit thema op het niveau van masters van studenten aan een Belgische universiteit of hogeschool komen voor de prijs in aanmerking.

De FSMA ijvert ervoor om financiële vorming een vaste plaats te geven in het onderwijs. Het onderwijsprogramma geniet daarvoor de steun van Hare Majesteit de Koningin. Zij bracht een bezoek aan scholen uit de pilootprojecten en aan scholen die meededen aan 'De Week van het Geld'.

De FSMA is ook beschikbaar om het debat over de eindtermen in Vlaanderen te helpen voeren. Ze stelt haar expertise ter beschikking van de verschillende actoren om te kijken hoe financiële vorming een plaats in de klas kan krijgen.

Acties voor het brede publiek

De website www.wikifin.be ontving vorig jaar 1.258.913 maal bezoek. Dat is een stijging van 66 procent vergeleken met de resultaten van 2014. Sinds de lancering begin 2013 is de site ruim 3 miljoen keer bezocht.

Deze zeer goede cijfers zijn op verschillende manieren te verklaren. De website breidt haar inhoud stelselmatig uit, waardoor nieuwe thema's aan bod komen. Daarnaast kreeg de site in 2015 een opfrisbeurt.

Op de homepage van www.wikifin.be werd de presentatie van de rubriek 'Levensmomenten' en de financiële quizzen aantrekkelijker gemaakt. De zoekmotor werd aangepast, zodat consumenten makkelijker een onderwerp kunnen vinden. Onderwerpen waarvan vermoed wordt dat ze de belangstelling van de consumenten zullen opwekken, worden meer in de kijker geplaatst via de homepage en de nieuwsbrief van Wikifin.be. Deze nieuwsbrief telt 13.500 abonnees.

De FSMA investeert ook in marketinginstrumenten zodat Wikifin.be bij zoekopdrachten via het internet als referentie uit de bus komt. Kleine sensibiliseringscampagnes in het voorjaar 2015 dragen eveneens bij tot een grotere naambekendheid.

De toenemende belangstelling voor de website houdt ook verband met de aandacht voor financiële thema's in de media. De Wikifin-website registreert een verhoogd aantal bezoeken telkens als media veel aandacht besteden aan financiële thema's zoals pensioenen of woonbonus.

Populaire tools op de Wikifin-website zijn onder meer de spaarsimulator (381.334 simulaties), de pensioenquiz (110.951 bezoekers) en de vastgoedssimulator (143.966 simulaties).

De Wikifin-website is voor de FSMA het belangrijkste kanaal om consumenten te bereiken met informatie over financiële thema's. Om nieuwe onderwerpen of nieuwe interactieve tools vanop de Wikifin-website te promoten is Wikifin.be aanwezig op diverse beurzen, waar de medewerkers rechtstreeks contact hebben met de bezoekers. Daarnaast ondersteunt de FSMA initiatieven van partners zoals de 'Dag Zonder Krediet'.

Van 14 tot 20 maart 2016 organiseerde de FSMA voor het eerst, samen met andere partners, 'De Week van het Geld'. Een brede waaier aan activiteiten kwam tijdens die week aan bod. Het ging onder meer over een enquête over hoe gezinnen omgaan met geldzaken, een quiz over het financiële profiel van consumenten en infomarkten in verschillende steden waar consumenten vragen over financiële onderwerpen konden stellen. Er waren ook animaties in scholen.

Samenwerking en uitwisseling van goede praktijken

De FSMA streeft ernaar om de samenwerking over financiële vorming met *stakeholders* te bevorderen. Op uitnodiging van de FSMA werkte een 70-tal organisaties mee aan workshops rond het thema financiële geletterdheid. Het betreft organisaties uit het maatschappelijke middenveld, overheidsinstellingen, beroepsverenigingen uit de financiële en verzekeringssector en organisaties die actief zijn op het terrein van financiële vorming in België.

Een van de onderwerpen van deze workshops was de voorbereiding van een OESO-studie over financiële geletterdheid. Deze studie peilde naar het financiële gedrag, de attitudes en de kennis van de bevolking in België. De centrale vragen waren: hoe gaat de bevolking om met geldzaken, hoe staat ze tegenover geldzaken en wat weet ze over geldzaken.

De FSMA stelde de resultaten van de meting voor op de tweede nationale conferentie over financiële vorming op 11 maart 2015, in aanwezigheid van Hare Majesteit de Koningin. De belangrijkste conclusie was dat iedereen levenslange en duurzame financiële vorming nodig heeft. Die vorming moet gericht zijn op zowel kennis, gedrag als attitudes en dat voor de verschillende leeftijdsgroepen en sociale groepen.

De studie bracht een aantal markante resultaten in kaart:

- Een kwart van de bevolking is niet opgewassen tegen een financiële tegenvaller. Ze kan onverwachte kosten, ter grote van een maandinkomen, niet betalen zonder te lenen of hulp te zoeken bij familie en vrienden.
- De financiële situatie van bijna vier op de tien burgers laat niet toe uitgaven te doen die ze belangrijk vinden.
- Een op de vier is niet goed voorbereid op het pensioen.
- Bijna twee op de tien sparen niet.
- Bij de aankoop van een financieel product zoals een lening, aandelen en verzekeringen overweegt slechts een op de drie het aanbod van verschillende aanbieders.
- De bevolking schat haar financiële kennis meestal fout in.
- Een op de twee gezinnen in België maakt geen huishoudbudget op.

Na afloop van de conferentie waren er spontane en enthousiaste reacties. *Stakeholders* suggereerden om een sensibiliseringsweek rond geldzaken op grote schaal te organiseren, waarop besloten werd om 'De Week van het Geld' op te zetten. Dat initiatief beoogt een zo breed mogelijk publiek te bereiken met allerhande informatie over geldzaken. 'De Week van het Geld' is gangmaker van het thema levenslange en duurzame financiële vorming, waar volgens de OESO-studie nood aan is.

In het kader van 'De Week van het Geld' speelt de FSMA, via haar Wikifin.be-programma, een coördinerende rol. Deze rol is belangrijk voor het opzetten van *multistakeholders*-projecten die als doel hebben om financiële vorming te promoten. Zo werkt de FSMA ook aan de ontwikkeling van een nieuw platform voor het uitwisselen van informatie over initiatieven rond financiële vorming. De FSMA hoopt op die manier het opzetten van gemeenschappelijke projecten in dit domein te stimuleren. Dit platform krijgt de naam 'Financiële Vorming België' en wordt in 2016 gelanceerd.

2.4. Administratieve sancties

2.4.1. Procedure inzake het opleggen van administratieve geldboetes

Wanneer het directiecomité ernstige aanwijzingen vaststelt van het bestaan van een praktijk die aanleiding kan geven tot het opleggen van een administratieve geldboete, gelast het de auditeur met het onderzoek van het dossier⁹⁵. Die beslissing wordt genomen op basis van door de controlediensten van de FSMA overgemaakte aanwijzingen, naar aanleiding van een klacht of op basis van door een buitenlandse toezichthouder overgemaakte 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 onderzoeksdaden te stellen om op het verzoek van de betrokken toezichthouder te kunnen ingaan.

⁹⁵ Artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002.

2.4.2. Beslissingen om een onderzoek te openen

In 2015 heeft het directiecomité in 23 dossiers beslist een onderzoek te openen op basis van een eigen onderzoek door de FSMA of op basis van klachten. De dossiers waarvoor een onderzoek is geopend om te kunnen antwoorden op aan de FSMA gerichte samenwerkingsverzoeken van buitenlandse toezichthouders⁹⁶, 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 aanwijzingen van het bestaan van een praktijk die aanleiding kan geven tot het opleggen van 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 betrokkenen moet worden bijgesteld.

2.4.3. Overzicht van de behandelde dossiers

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

Vorstel tot minnelijke schikking

De bepalingen over de organisatie van de procedure inzake het opleggen van administratieve geldboetes voorzien in de mogelijkheid om een dossier met een minnelijke schikking af te sluiten⁹⁷.

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 vier voorstellen tot minnelijke schikking waarmee de daders van de betrokken praktijken hadden ingestemd, ter aanvaarding voorgelegd aan het directiecomité.

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

De minnelijke schikkingen die het directiecomité in die dossiers heeft goedgekeurd, worden in dit verslag toegelicht bij de overige beslissingen van het directiecomité⁹⁸.

⁹⁶ Voor meer informatie over die verzoeken, zie dit verslag, p. 93.

⁹⁷ Artikel 71, § 3, van de wet van 2 augustus 2002.

⁹⁸ Zie dit verslag, p. 123-127.

Overmaking van de bevindingen aan het directiecomité

Na afloop van het onderzoek stelt de auditeur een verslag op, waarin wordt vermeld of de vastgestelde feiten een inbreuk kunnen vormen die aanleiding kan geven tot het opleggen van een administratieve geldboete of, in voorkomend geval, een strafrechtelijke inbreuk kunnen vormen⁹⁹.

De auditeur bezorgt het definitieve verslag aan het directiecomité. Op basis van dat verslag beslist het directiecomité dan welke gevolgen het aan het dossier verleent¹⁰⁰.

Tijdens de verslagperiode heeft de auditeur twee onderzoeksverslagen aan het directiecomité overgemaakt, die allebei betrekking hadden op een rechtspersoon.

* * *

Sinds 2011, het jaar waarin de nieuwe, door de Twin Peaks-wet¹⁰¹ ingevoerde procedure in werking is getreden, en tot 31 december 2015, is beslist een onderzoek te openen in verband met 59 dossiers met betrekking tot het bestaan van één of meer praktijken die aanleiding konden geven tot het opleggen van een administratieve geldboete in hoofde van één of meer personen.

Tijdens diezelfde periode heeft de auditeur in totaal 69 voorstellen tot minnelijke schikking afgehandeld en onderzoeksverslagen afgesloten. Daardoor konden 36 dossiers definitief worden afgesloten.

De dossiers waarin sinds 15 juli 2011 is beslist een onderzoek te openen, gaan over ernstige aanwijzingen van inbreuken op één of meer van de in onderstaande tabel vermelde wetten¹⁰². Opvallend is dat de dossiers het voorbije jaar betrekking hadden op een groter aantal wetten, waaruit de wil blijkt om de sanctiebevoegdheden van de FSMA in al haar toezichtsdomeinen te gebruiken:

Tabel 11: Overzicht van de wetten waarop de sinds 15 juli 2011 door de auditeur behandelde dossiers betrekking hebben

	Van 15 juli 2011 tot 31 december 2014	Van 15 juli 2011 tot 31 december 2015
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	1
Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten		
1. Handel met voorkennis	20	23
2. Marktmanipulatie en gebrek aan informatieverstrekking aan de markt	10	12
3. Gedragsregels		2
4. Aangifte van verdachte verrichtingen		1

⁹⁹ Artikel 70, § 2, van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁰⁰ Artikel 71 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁰¹ Zie het jaarverslag 2011 van de FSMA, p. 42.

¹⁰² Diverse door de auditeur behandelde dossiers gingen over 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.

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	4
Koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik	4	6
Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten	4	14
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	2
Koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten		2
Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de overnamebiedingen	1	1
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 (gewijzigd bij de koninklijke besluiten van 12 november 2012, 25 april 2014 en 2 juni 2015)	1	1
Koninklijk besluit van 18 juni 2013 waarbij bepaalde informatieverplichtingen worden opgelegd bij de commercialisering van gereglementeerde spaarrekeningen	2	3
Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen		2

2.4.4. Internationale samenwerking

In 2015 is het aantal verzoeken om internationale samenwerking in het kader van zowel dossiers over eventuele marktmisbruiken als onwettige aanbiedingen van financiële diensten licht gestegen ten opzichte van het jaar ervoor.

Zo heeft de FSMA 44 samenwerkingsverzoeken ontvangen van bevoegde buitenlandse autoriteiten tegenover 42 in 2014. Aan al die verzoeken is gevolg gegeven binnen een gemiddelde termijn van 34 dagen. 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 het verzamelen van informatie bij een emittent of een telecomoperator, of op de organisatie van hoorzittingen van getuigen of van personen die ervan worden verdacht een inbreuk te hebben gepleegd.

Verder heeft de FSMA tijdens dezelfde periode 80 samenwerkingsverzoeken gericht aan bevoegde buitenlandse autoriteiten tegenover 45 in 2014. Die forse stijging houdt verband met de onderzoeken in dossiers rond internationale fraude. Samenwerkingsverzoeken dienen doorgaans om de begunstigde van een verrichting te identificeren of bij een financiële instelling te informeren naar de historiek van de bewegingen op een rekening of naar de identiteit van de houder van die rekening. Daarnaast kunnen de verzoeken van de FSMA, net als de verzoeken van buitenlandse bevoegde autoriteiten, ook betrekking hebben op het verzamelen 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

Aanpassing van de regelgeving inzake halfjaarlijkse financiële verslagen voor emittenten op Alternext

Emittenten waarvan effecten tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten, zijn onderworpen aan de informatieverplichtingen die voortvloeien uit de transparantierichtlijn. In tegenstelling tot wat gebeurde in de ons omringende landen, heeft de Belgische wetgever een aantal van deze verplichtingen ook opgelegd aan emittenten op Alternext¹⁰³. Hierdoor zijn emittenten waarvan effecten tot de verhandeling op Alternext zijn toegelaten aan strengere verplichtingen onderworpen dan emittenten waarvan effecten op vergelijkbare buitenlandse MTFs zijn toegelaten.

Om voor bepaalde van deze emittenten een gelijk spelveld te creëren ten opzichte van emittenten die noteren op buitenlandse MTFs, werd voor emittenten waarvan enkel gewone schuldinstrumenten¹⁰⁴ tot de verhandeling op Alternext zijn toegelaten, de verplichting om een halfjaarlijks financieel verslag op te stellen en openbaar te maken, opgeheven bij koninklijk besluit van 12 juli 2015¹⁰⁵. Er werd geoordeeld dat dit geen wezenlijke afbreuk zou doen aan de bescherming van de beleggers in dergelijke schuldinstrumenten. Luidens het verslag aan de Koning wordt deze bescherming immers voldoende gewaarborgd door de verplichte openbaarmaking van jaarlijkse financiële verslagen, van voorkennis en van alle wijzigingen in de rechten van houders van effecten (met name wijzigingen voortvloeiend uit een wijziging in leningsvoorwaarden of rentevoeten).

Voor emittenten van schuldinstrumenten die krachtens de uitgiftevoorwaarden of op initiatief van de emittent¹⁰⁶ in aandelen worden of kunnen worden omgezet, blijft de verplichting om een halfjaarlijks financieel verslag openbaar te maken, behouden. Het gaat voornamelijk

¹⁰³ Een MTF geëxploiteerd door Euronext Brussels.

¹⁰⁴ Zijnde andere schuldinstrumenten dan schuldinstrumenten die in aandelen worden of kunnen worden omgezet, onder de in de uitgiftevoorwaarden bepaalde voorwaarden of op initiatief van de emittent of een met hem verbonden persoon.

¹⁰⁵ Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten, BS 27 juli 2015.

¹⁰⁶ Of een met hem verbonden persoon.

om emittenten van zogenaamde “reverse convertible bonds”, die kunnen worden omgezet in aandelen op initiatief van de emittent of een met hem verbonden persoon, en om emittenten van “contingent convertible bonds”, die worden omgezet in aandelen wanneer de kapitaalratio's van de uitgevende bank onder een bepaald niveau dalen. Ook voor emittenten van converteerbare obligaties, die op initiatief van de obligatiehouders kunnen worden omgezet in aandelen, blijft de verplichting om een halfjaarlijks financieel verslag openbaar te maken, behouden.

ESMA-richtsnoeren in verband met alternatieve prestatemaatstaven

ESMA heeft in de loop van 2015 richtsnoeren gepubliceerd¹⁰⁷ in verband met alternatieve prestatemaatstaven¹⁰⁸ (hierna “APM's”). Financiële marktdeelnemers moeten zich tot het uiterste inspannen om aan die richtsnoeren te voldoen¹⁰⁹. De richtsnoeren geven toelichting bij de zienswijze van ESMA over de manier waarop de EU-wetgeving moet worden toegepast wanneer er gebruik wordt gemaakt van alternatieve prestatemaatstaven in gereguleerde informatie of prospectussen (en supplementen). De FSMA heeft beslist deze richtsnoeren in haar toezichtinstrumentarium te integreren en heeft daartoe een circulaire gepubliceerd¹¹⁰.

De richtsnoeren hebben tot doel het nut en de transparantie van in prospectussen of gereguleerde informatie opgenomen APM's te bevorderen. Naleving van de richtsnoeren zal de vergelijkbaarheid, betrouwbaarheid en/of begrijpelijkheid van APM's ten goede komen. Emittenten of voor een prospectus verantwoordelijke personen die deze richtsnoeren naleven, geven een getrouwe weergave van de financiële informatie die openbaar wordt gemaakt aan de markt.

Deze richtsnoeren gelden voor:

- emittenten, gedefinieerd als natuurlijke personen of publiekrechtelijke of privaatrechtelijke rechtspersonen, met uitzondering van staten, waarvan effecten¹¹¹ tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en die verplicht zijn gereguleerde informatie¹¹² zoals omschreven in de transparantierichtlijn te publiceren; en
- de personen verantwoordelijk voor het prospectus, overeenkomstig artikel 6, eerste lid van de prospectusrichtlijn.

De richtsnoeren bevatten een aantal beginselen die moeten worden nageleefd door de emittenten en personen verantwoordelijk voor een prospectus. Zo moeten APM's:

- op een heldere en leesbare wijze worden gedefinieerd;
- vergezeld gaan van een aanduiding of ze betrekking hebben op de (verwachte) prestaties in voorgaande of toekomstige verslagperiodes;
- op een betekenisvolle, niet-misleidende wijze worden aangeduid;

¹⁰⁷ De richtsnoeren werden gepubliceerd op 5 oktober 2015 onder de referentie ESMA/2015/1415n.

¹⁰⁸ In deze richtsnoeren wordt onder een APM verstaan: “een financiële maatstaf van historische of toekomstige financiële prestatie, financiële positie of kasstromen, niet zijnde een financiële maatstaf die gedefinieerd of gespecificeerd is in het toepasselijke kader voor financiële verslaglegging.” De richtsnoeren preciseren: “voorbeelden van APM's zijn onder andere: bedrijfsresultaat, cash earnings, resultaat voor eenmalige kosten, resultaat vóór rente, belasting, afschrijvingen en amortisaties (EBITDA), nettoschulden, autonome groei of vergelijkbare begrippen die aanpassingen inhouden aan posten van overzichten van het totale resultaat, van de financiële positie of van de kasstroom”.

¹⁰⁹ Artikel 16 van de Verordening tot oprichting van ESMA.

¹¹⁰ Zie circulaire FSMA_2015_17 van 4 december 2015 (Richtsnoeren inzake alternatieve prestatemaatstaven: tenuitvoerlegging door de FSMA).

¹¹¹ In het geval van certificaten van aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, wordt de emittent van de onderliggende aandelen als de emittent beschouwd, ongeacht of deze aandelen tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.

¹¹² Gereguleerde informatie is alle informatie die de emittent of enige andere persoon die de toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt heeft aangevraagd zonder de toestemming van de emittent, openbaar moet maken op grond van de transparantierichtlijn, op grond van de verordening marktmissbruik of op grond van de wetten, verordeningen of bestuursrechtelijke bepalingen van een lidstaat die zijn vastgesteld uit hoofde van artikel 3, eerste lid 1 van de transparantierichtlijn (omzetting van de transparantierichtlijn).

- worden aangesloten met de meest voor de hand liggende post, totaal of sub totaal in de rekeningen;
- niet prominenter, nadrukkelijker of met meer autoriteit worden gepresenteerd dan direct uit de financiële overzichten voortvloeiende maatstaven;
- vergezeld gaan van vergelijkende cijfers voor de overeenkomstige voorgaande perioden.

Bovendien moet het gebruik van APM's worden toegelicht om gebruikers inzicht te verschaffen in de relevantie en betrouwbaarheid ervan en moet hun berekening en definitie consistent zijn in de tijd.

Als een emittent stopt met het openbaar maken van een APM, legt hij uit waarom hij van mening is dat deze APM niet langer relevante informatie verschaft.

Deze richtsnoeren gelden voor APM's die openbaar worden gemaakt bij de publicatie van gereguleerde informatie en prospectussen op of na 3 juli 2016.

Arrest van de Raad van State over het reglement "banning"

Op 3 april 2014 heeft de FSMA een reglement aangenomen over het verbod tot commercialisering van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten. Dit reglement, aangenomen op grond van artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002, verbiedt het commercialiseren van welbepaalde financiële producten die niet geschikt zijn voor commercialisatie bij niet-professionele cliënten¹¹³.

Een van de categorieën van producten waarop het reglement betrekking heeft, zijn de financiële producten die afhangen van verhandelde levensverzekeringen, ook *life settlements* genoemd. Die verlenen de inschrijver het recht op een vordering die opeisbaar wordt bij een verzekeraar wanneer de verzekerde komt te overlijden. Het behaalde rendement hangt onder meer af van het tijdstip van overlijden van de verzekerde. Soms wordt het risico dat de verzekerde nog in leven zou zijn op de vervaldatum van het financieel product verzekerd door een herverzekeraar.

Een vennootschap die converteerbare obligaties wenste te commercialiseren, bestemd om de aankoop van een *life settlements*-portefeuille te vergemakkelijken, heeft op 22 juli 2014 beroep ingesteld tot vernietiging van het koninklijk besluit van 24 april 2014 tot goedkeuring van het voormelde reglement.

In zijn arrest van 4 maart 2016 heeft de Raad van State alle middelen verworpen die de betrokken vennootschap ten gronde had aangevoerd.

In antwoord op de argumenten die de vennootschap naar voren had gebracht, heeft de Raad van State in zijn arrest allereerst gepreciseerd dat noch het ontwerpreglement, noch het bekrachtigingsbesluit ter advies dienden te worden voorgelegd aan haar afdeling Wetgeving.

Voorts poneert de Raad van State duidelijk het beginsel dat artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002 de FSMA een zekere beoordelingsvrijheid toekent om uit te maken of een financieel product kenmerken vertoont die ertoe kunnen leiden dat de commercialisering ervan bij niet-professionele cliënten aan banden wordt gelegd of wordt verboden¹¹⁴. Aldus bestendigt de Raad van State de beoordelingsbevoegdheid van de FSMA.

¹¹³ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 127.

¹¹⁴ Vrije vertaling van een passage uit het arrest van de Raad van State van 4 maart 2016, p. 16.

Wel dient de FSMA deze bevoegdheid op een wettelijke en proportionele wijze uit te oefenen. Op dit punt stelt het arrest, na onderzoek van de motieven die zijn opgenomen in de toelichting bij het reglement, dat de FSMA de betwiste beslissing op wettelijke wijze heeft kunnen nemen en dat noch zij, noch de Koning een kennelijke beoordelingsfout hebben gemaakt door de life settlements te beschouwen als speculatieve en complexe producten. Voorts bevestigt het arrest dat het verbod tot commercialisering bij niet-professionele beleggers een geproportioneerde maatregel is aangezien de FSMA zonder kennelijke beoordelingsfout heeft geoordeeld dat dit type financieel instrument, omwille van zijn aard, risico's inhoudt waartegen niet-professionele cliënten onvoldoende beschermd zouden zijn door een uitbreiding van de informatieverplichtingen van de emittent¹¹⁵. Met minder radicale maatregelen dan een commercialiseringsverbod hadden de doelen die het reglement beoogt dus niet bereikt kunnen worden. Aldus wordt de vaststelling van de FSMA bevestigd dat de financiële producten die het reglement beoogt door hun intrinsieke kenmerken niet geschikt zijn om gecommmercialiseerd te worden bij niet-professionele cliënten.

Ten slotte onderstreept de Raad van State dat de machtiging waarin is voorzien in artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002, niet beperkt is tot de zogenaamde "complexe" financiële producten of tot een andere specifieke categorie, maar alle financiële producten bestrijkt waarvoor een commercialiseringsverbod wordt gerechtvaardigd door wettelijk aanvaardbare motieven.

Het beroep werd bijgevolg ontvankelijk maar niet-gegrond verklaard.

1.2. Ontwikkelingen in de administratief-rechtelijke toezichtspraktijk

1.2.1. Openbare overnamebiedingen

Afwijkingen van de overnamewetgeving in het kader van de terugkoop van obligaties

In eenzelfde dossier heeft de FSMA eerst een verzoek ontvangen tot het verlenen van een algemene afwijking van de overnamewetgeving. Nadat de FSMA dit eerste verzoek had geweigerd, heeft de betrokken vennootschap vervolgens een verzoek tot het verlenen van een aantal specifieke afwijkingen van de overnamewetgeving ingediend.

Context

De verzoeken tot afwijking gingen uit van een Belgische vennootschap die in 2006 obligaties had uitgegeven aan gekwalificeerde beleggers met een nominale waarde van 50.000 euro en een looptijd van tien jaar. In 2015 wenste de vennootschap deze obligaties terug te kopen.

Op grond van de prospectuswet, geldt de prospectusplicht enkel voor aanbiedingen van beleggingsinstrumenten die een openbaar karakter hebben. De hierna toegelichte "*private placement safe harbor*" bepaalt dat aanbiedingen geen openbaar karakter hebben wanneer de nominale waarde per eenheid van beleggingsinstrumenten gelijk is aan of hoger is dan de drempelwaarde. Deze drempelwaarde lag op 50.000 euro, tot deze verhoogd werd naar

¹¹⁵ Vrije vertaling van een passage uit het arrest van de Raad van State van 4 maart 2016, p. 18.

100.000 euro ter omzetting van richtlijn 2010/73/EU¹¹⁶. Deze drempel moet een afspiegeling vormen van het verschil qua beleggingscapaciteit tussen kleine en professionele beleggers. Hoewel richtlijn 2010/73/EU geen melding maakt van de overnameregelgeving, heeft de Belgische wetgever met de wet van 17 juli 2013 de drempelverhoging ook doorgevoerd in artikel 6, § 3, van de overnamewet.

Aangezien voormelde obligaties werden uitgegeven vóór de verhoging van de “*private placement safe harbor*”-drempel van 50.000 euro naar 100.000 euro in artikel 3, § 2, van de prospectuswet, was er op het ogenblik van hun uitgifte geen sprake van een “openbare” aanbieding. De initiële aanbieding viel dus buiten het toepassingsgebied van de prospectuswet.

Op het ogenblik dat de vennootschap de obligaties wou terugkopen, was een bod op effecten met een nominale waarde per eenheid van 50.000 euro echter wel onderworpen aan de overnamewetgeving. In 2013 werd die drempel immers ook verhoogd van 50.000 euro tot 100.000 euro.

Verzoek tot algemene afwijking

De vennootschap heeft de FSMA verzocht om haar een algemene afwijking van de overnamewetgeving toe te staan voor de terugkoop van de obligaties.

De vennootschap wees erop dat zij de nominale waarde van de obligaties net had vastgelegd op 50.000 euro met de bedoeling om te vermijden dat de initiële aanbieding en eventuele latere overnamebiedingen een openbaar karakter zouden hebben in de zin van de financiële regelgeving. Aangezien de initiële aanbieding in 2006 een private plaatsing was, werd er in hoofde van de beleggers geen gewettigde verwachting gecreëerd dat zij de bescherming zouden genieten van de overnamewet in geval van een toekomstige overnamebieding.

Daarnaast haalde zij onder meer aan dat in 2013 de “*private placement safe harbor*”-drempel werd verhoogd van 50.000 euro naar 100.000 euro in de overnamewet, in de prospectuswet en in het koninklijk besluit van 14 november 2007. De vennootschap merkte op dat de wetgever in 2013 in het voornoemde koninklijk besluit terecht in een overgangsregeling voorzag, maar dat niet deed in de overnamewet. Volgens de vennootschap was er dan ook sprake van een lacune in de (overname)wetgeving, die een probleem van uitzonderlijke en tijdelijke aard vormde aangezien de lacune enkel effecten trof met een nominale waarde per eenheid tussen 50.000 euro en 100.000 euro die waren uitgegeven vóór 31 december 2010¹¹⁷ en die dus het einde van hun looptijd naderden.

De FSMA heeft de gevraagde algemene afwijking van de overnamewetgeving geweigerd op grond van het legaliteitsbeginsel. De FSMA was van oordeel dat het haar rol niet is om zich in de plaats te stellen van de wetgever door een volledige afwijking toe te staan in een geval waarin de overnamewetgeving van toepassing is door een wetswijziging waarvoor de wetgever geen overgangsregeling heeft voorzien.

Verzoek tot het verlenen van een aantal specifieke afwijkingen

Na de weigering van de algemene afwijking van de overnamewetgeving, heeft de vennootschap de FSMA verzocht om haar bepaalde specifieke afwijkingen toe te staan voor de

¹¹⁶ Richtlijn 2010/73/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten.

¹¹⁷ 31 december 2010 was immers de datum van inwerkingtreding van de richtlijn 2010/73/EU, die de “*private placement safe harbor*”-drempel heeft verhoogd.

terugkoop van de obligaties. Het verzoek tot afwijking betrof onder meer de regels met betrekking tot de informatieverstrekking (prospectus, memorie van antwoord en reclame) en de verbodsbepaling na de biedperiode. De verplichtingen tijdens de biedperiode, zoals de bepalingen met betrekking tot tegenbod en hoger bod, zouden wel van toepassing blijven.

De FSMA heeft geoordeeld dat dit dossier een bijzonder geval was waarvoor een aantal van de gevraagde afwijkingen in het licht van de richtsnoeren van artikel 9 van de overnamewet onder bepaalde voorwaarden gerechtvaardigd waren.

Zo heeft de FSMA onder meer besloten om een afwijking toe te staan van de bepalingen inzake de prospectusplicht¹¹⁸, de memorie van antwoord¹¹⁹ en de reclame¹²⁰, mede gelet op het feit dat de vennootschap een informatiedocument ter beschikking zou stellen van de obligatiehouders. Op die manier zou er immers een parallellisme bestaan met de informatieverstrekking bij de uitgifte van de obligaties in 2006. Deze afwijking was gerechtvaardigd in het licht van de richtsnoeren van artikel 9 van de overnamewet, en in het bijzonder artikel 9, 2° dat bepaalt dat de houders van effecten van een doelvennootschap over voldoende tijd en inlichtingen moeten beschikken om met kennis van zaken over het bod te kunnen beslissen. Met de door de vennootschap voorgestelde werkwijze (nl. het ter beschikking stellen van een informatiedocument) zouden de obligatiehouders immers over minstens gelijkwaardige informatie beschikken als het geval was ten tijde van de uitgifte van de obligaties.

De vennootschap had ook een afwijking gevraagd van de verbodsbepaling die de gelijke behandeling van de effectenhouders na de biedperiode garandeert¹²¹. Krachtens deze bepaling is het de bieder gedurende een jaar na het einde van de biedperiode niet toegestaan om rechtstreeks of onrechtstreeks effecten te verwerven waarop het openbaar bod betrekking heeft, tegen voor de overdragers gunstiger voorwaarden dan deze bepaald in het openbaar bod, tenzij mits toekenning van het prijsverschil aan alle effectenhouders die op het bod zijn ingegaan. De FSMA heeft deze afwijking geweigerd. Bij een eventuele aankoop door de vennootschap van obligaties na de biedperiode zou een letterlijke toepassing van de verbodsbepaling echter tot gevolg hebben dat de biedprijs als plafondprijs zou worden gebruikt, terwijl die prijs geen rekening houdt met het feit dat de prijs van de obligaties steeds meer de terugbetalingswaarde benadert, naarmate die obligaties hun vervaldatum naderen. Naar analogie met haar positie inzake openbare aanbiedingen tot omruiling van obligaties¹²², heeft de FSMA ook in dit dossier geoordeeld dat een dynamische plafondprijs kon worden toegepast, die evolueert in functie van de rentecurve op het moment van het bod, die de voor de vennootschap geldende rentevoeten weerspiegelt tussen die periode en de vervaldatum van de obligaties.

De vennootschap heeft uiteindelijk beslist om geen openbare overnamebieding te lanceren en dus geen gebruik te maken van de toegestane afwijkingen van de overnamewetgeving.

¹¹⁸ Artikelen 11 tot en met 19 en 21 van de overnamewet en artikelen 6 en 24, tweede lid van het overnamebesluit.

¹¹⁹ Artikelen 22, 23 en 25 tot en met 30 van de overnamewet en artikelen 26, 27 en 28, § 2 van het overnamebesluit.

¹²⁰ Artikelen 31, 33 en 34 van de overnamewet.

¹²¹ Artikel 45 van het overnamebesluit.

¹²² Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 103 tot 104, over openbare aanbiedingen tot omruiling van obligaties met een nominale waarde van 1.000 euro waarvoor een prospectus werd goedgekeurd op basis van de overnamewetgeving.

Openbaar overnamebod op BHF Kleinwort Benson

Bod Fosun

Op 24 juli 2015 diende de Luxemburgse vennootschap Billion Eastgate (Luxembourg), een dochtervennootschap van de Chinese groep Fosun International Limited, een dossier in voor een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten op de aandelen van BHF Kleinwort Benson Group (hierna BHF Kleinwort Benson) tegen een prijs van 5,10 euro per aandeel.

Via de vennootschappen Billion Infinity Investment en Fidelidade – Companhia de Seguros bezat de groep Fosun op dat ogenblik al 19,49 % van de aandelen van BHF Kleinwort Benson. Via haar dochtervennootschappen had Fosun eveneens twee aandelenkoopovereenkomsten gesloten met Timothy C. Collins voor de aankoop van een bijkomend pakket van 9,12 % aandelen in BHF Kleinwort Benson. De voltooiing van deze transacties was onderworpen aan een aantal opschortende voorwaarden.

BHF Kleinwort Benson is de holdingvennootschap van een bankengroep met activiteiten in private banking, asset management, financial markets en corporates via locale merken in verschillende Europese landen. Aldus was er in het kader van het bod toestemming vereist van verschillende prudentiële toezichthouders voor de bijkomende verwerving van aandelen in BHF Kleinwort Benson door de groep Fosun. Billion Eastgate (Luxembourg) wenste haar vrijwillig bod te onderwerpen aan de voorwaarde van het verkrijgen van de toestemming van deze toezichthouders¹²³.

In tegenstelling tot wat het geval is voor een bod dat is geformuleerd onder de opschortende voorwaarde van de goedkeuring door de bevoegde mededingingsautoriteiten (concentratiecontrole), voorziet het overnamebesluit niet in een specifieke regeling voor een bod dat slechts kan plaatsvinden na goedkeuring door prudentiële autoriteiten van bijkomende verwervingen van aandelen van de doelvennootschap door de bieder.

Om te vermijden dat de doelvennootschap langer dan redelijk in haar activiteiten zou worden gehinderd door het bod¹²⁴, heeft de FSMA, naar analogie met de wettelijke bepalingen inzake concentratiecontrole, de bieder verzocht om (1) een “*long stop*” datum op te nemen in de betreffende voorwaarde zodat het bod zou vervallen wanneer de goedkeuringen niet voor deze datum werden bekomen¹²⁵ en (2) de FSMA volledig op de hoogte te houden van het verloop van de verschillende procedures¹²⁶. Verder heeft de FSMA de bieder uitgenodigd om op geregelde tijdstippen een overzicht te publiceren met de status van de verschillende procedures om te vermijden dat de markt gedurende een te lange tijd ongeïnformeerd zou zijn over de stand van zaken. Tot slot werd met de bieder afgesproken dat de aanvaardingsperiode van het bod pas zou kunnen aanvangen wanneer zekerheid bestond dat uiterlijk aan het einde van de aanvaardingsperiode alle bevoegde toezichthouders hun beslissing over het al dan niet verkrijgen van de voornoemde goedkeuringen zouden hebben genomen. In november 2015 waren nog niet alle goedkeuringen verkregen.

Tegenbod Oddo & Cie

Op 26 november 2015 diende een andere aandeelhouder van BHF Kleinwort Benson een dossier in voor een vrijwillig en voorwaardelijk tegenbod tegen een prijs van 5,75 euro per

¹²³ Een vrijwillig bod kan worden onderworpen aan bepaalde voorwaarden voor zover deze voorwaarden de bieder normaal in staat stellen om het beoogde resultaat te behalen (artikel 3, 4° van het overnamebesluit).

¹²⁴ Overeenkomstig het richtsnoer uit artikel 9, 6° van de overnamewet.

¹²⁵ Naar analogie met artikel 18 van het overnamebesluit.

¹²⁶ Naar analogie met artikel 4 van het overnamebesluit.

aandeel. Het betrof Oddo & Cie, een vennootschap naar Frans recht, die op die datum 21,57 % van de aandelen van BHF Kleinwort Benson bezat. De FSMA maakte de door Oddo & Cie ingediende kennisgeving openbaar op 27 november 2015.

Omvorming van een vrijwillig tot een verplicht bod

Op grond van verdere analyse van de sequentie van de transacties aangegaan door Oddo & Cie in de dagen voorafgaand aan de indiening van het tegenbod, bleek dat het tegenbod geherkwalificeerd diende te worden tot een verplicht bod.

Op 23 november 2015 werd immers door Aqton, houder van 11,28 % van de aandelen van BHF Kleinwort Benson, een inbrengverbintenis ondertekend op grond waarvan Aqton er zich onherroepelijk toe verbond om al zijn aandelen in BHF Kleinwort Benson in te brengen in het tegenbod van Oddo & Cie en om zijn aandelen niet in te brengen in een bod, tegenbod of hoger bod op alle aandelen van BHF Kleinwort Benson uitgebracht door een andere persoon dan Oddo & Cie. Op die datum bezat Oddo 15,42 % van de aandelen van BHF Kleinwort Benson. Hierdoor ontstond er onderling overleg in de zin van artikel 3, § 1, 5°, a), van de overnamewet tussen Oddo & Cie en Aqton.

Daags erna werd er door Oddo & Cie en Franklin Templeton, houder van 17,55 % van de aandelen van BHF Kleinwort Benson, een verkoopovereenkomst gesloten onder opschortende voorwaarde, met name de verkrijging door Oddo & Cie van de nodige toestemmingen van de prudentiële toezichthouders voor de bijkomende verwerving van aandelen in BHF Kleinwort Benson. Ook Oddo & Cie diende immers toestemming te krijgen van verschillende prudentiële toezichthouders voor de bijkomende verwerving van aandelen in BHF Kleinwort Benson. De verkoopovereenkomst deed volgens Oddo & Cie en Franklin Templeton een onderling overleg tussen hen ontstaan in de zin van artikel 3, § 1, 5°, a), van de overnamewet. Dit overleg had betrekking op meer dan 30 % van de effecten met stemrecht van BHF Kleinwort Benson.

Vervolgens verwierf Oddo & Cie op 25 november 2015 een groot aantal bijkomende aandelen in BHF Kleinwort Benson, onder andere op de beurs. Ingevolge deze verwervingen overschreden Oddo & Cie en Aqton samen de drempel van 30 % van de effecten met stemrecht van BHF Kleinwort Benson, waardoor er, conform artikel 50, § 4, van het overnamebesluit, in hun hoofde een hoofdelijke biedplicht ontstond. Ingevolge deze verwervingen ontstond er eveneens, conform artikel 50, § 7, 1°, van het overnamebesluit, een hoofdelijke biedplicht in hoofde van Oddo & Cie en Franklin Templeton. De personen die een akkoord van onderling overleg sluiten en samen meer dan 30 % van de effecten met stemrecht van de doelvennootschap houden, zonder dat één van hen die drempel vooraf overschreed, zijn immers hoofdelijk gehouden om een verplicht bod uit te brengen, ter gelegenheid van de eerste verwerving, door één van die personen, van effecten als voormeld van een partij die niet bij het overleg is betrokken, en dit binnen de tijdspanne van drie jaar na de sluiting van het akkoord.

De FSMA heeft Oddo & Cie uitgenodigd om een aanvulling in te dienen bij de kennisgeving van 26 november 2015 met de bedoeling te verduidelijken dat het tegenbod een verplicht karakter had en welke daarvan de consequenties waren. De tegenbieder stemde in met het verzoek van de FSMA, maar verzocht haar wel om hem twee afwijkingen van het overnamebesluit toe te staan.

Afwijkingen van het overnamebesluit

De eerste gevraagde afwijking betrof de dubbele hoofdelijke biedplicht. Oddo & Cie voerde aan dat het contra legem zou zijn om Franklin Templeton of Aqton te verplichten om mee te bieden op BHF Kleinwort Benson, op grond van het feit dat zulks hen zou verplichten aandelen van BHF Kleinwort Benson te verwerven, daar waar zij hun aandelen wensten te verkopen. Een gewone verkoop was echter eind november nog niet mogelijk, onder meer

omdat Oddo & Cie nog niet over de daarvoor vereiste prudentiële goedkeuringen beschikte. Oddo & Cie stipte ook aan dat Aqton en Franklin Templeton niet met elkaar in onderling overleg handelden. Een hoofdelijke biedplicht zou dan ook voor gevolg hebben gehad dat er twee verplichte biedingen zouden moeten worden gelanceerd: één door Oddo & Cie en Aqton en één door Oddo & Cie en Franklin Templeton. Oddo & Cie was van mening dat het voor de aandeelhouders neutraal was wie het bod uitbracht en voerde ten slotte aan dat een hoofdelijke biedplicht de activiteiten van BHF Kleinwort Benson langer dan redelijk zou hinderen, omdat er zou moeten worden onderzocht wat het effect zou zijn van de hoofdelijkheid op de bij de prudentiële toezichthouders ingediende dossiers.

De FSMA heeft de gevraagde afwijking toegestaan en heeft deze gemotiveerd op grond van de hierboven geschetste bijzondere omstandigheden van het dossier en op grond van het feit dat zowel het onderling overleg tussen Oddo & Cie en Aqton als het onderling overleg tussen Oddo & Cie en Franklin Templeton tijdelijk van aard was: beide akkoorden van onderling overleg vloeiden louter en alleen voort uit de overeenkomsten die werden gesloten en zouden dus eindigen op het moment waarop de overeenkomsten werden uitgevoerd. Volgens de FSMA deed deze afwijking geen afbreuk aan de richtsnoeren bepaald in artikel 9 van voornoemde overnamewet. Doordat Oddo & Cie alle aandeelhouders de kans zou geven hun aandelen aan haar te verkopen, deed zij geen afbreuk aan het richtsnoer van gelijkwaardige behandeling uit artikel 9, 1°, van de overnamewet. Vermits de aandeelhouders van BHF Kleinwort Benson over voldoende inlichtingen zouden beschikken om met kennis van zaken over het bod te kunnen beslissen en vermits het voor de aandeelhouders neutraal was wie het bod zou uitbrengen (Oddo & Cie alleen of Oddo & Cie met andere partijen), deed zij evenmin afbreuk aan het richtsnoer uit artikel 9, 2°, van de overnamewet. Doordat dankzij de afwijking kon worden vermeden dat er zou moeten worden onderzocht wat het effect zou zijn van de hoofdelijkheid op de bij de prudentiële toezichthouders ingediende dossiers, werd ten slotte tegemoet gekomen aan het richtsnoer van artikel 9, 6°, van de overnamewet. Voor het overige hield de afwijking geen verband met, en deed ze dan ook geen afbreuk aan, de overige richtsnoeren van artikel 9 van de overnamewet.

De tweede gevraagde afwijking betrof het verbod om aan een verplicht bod andere voorwaarden te verbinden dan concurrentie¹²⁷. Oddo & Cie wilde met name het verkrijgen van prudentiële goedkeuringen, één van de voorwaarden van haar vrijwillig tegenbod, als voorwaarde behouden. Oddo & Cie voerde aan dat het voor haar onmogelijk was haar bod gestand te doen zonder prudentiële goedkeuringen. Immers, als zij meer dan 30 % of meer dan 50 % van de aandelen van BHF Kleinwort Benson zou verwerven zonder die vereiste goedkeuringen, dan zou zij de prudentiële wetgevingen niet naleven. Dat zou leiden tot onzekerheid met betrekking tot het aandeelhouderschap van BHF Kleinwort Benson en tot sancties die een negatieve impact zouden kunnen hebben voor BHF Kleinwort Benson. Oddo & Cie motiveerde deze vraag om afwijking door te stellen dat een afwijking:

- in overeenstemming zou zijn met artikel 9, 1°, van de overnamewet, omdat de aandeelhouders van BHF Kleinwort Benson zekerheid moesten hebben dat Oddo & Cie de aandelen van BHF Kleinwort Benson zou kunnen verwerven, wat niet het geval zou zijn zonder de prudentiële goedkeuringen;
- in overeenstemming zou zijn met artikel 9, 2°, van de overnamewet, omdat dat richtsnoer maar zou kunnen worden nageleefd als de aandeelhouders van BHF Kleinwort Benson zouden kunnen worden ingelicht over de prudentiële goedkeuringen;

¹²⁷ Uit de aard zelf van een verplicht bod vloeit voort dat zo'n bod in principe onvoorwaardelijk is. Artikel 56 en artikel 57 *juncto* artikel 4 van het overnamebesluit laten echter impliciet de mogelijkheid om een verplicht bod te onderwerpen aan de goedkeuring door de mededingingsautoriteiten.

- in overeenstemming zou zijn met artikel 9, 6°, van de overnamewet omdat BHF Kleinwort Benson ernstig in haar werkzaamheden zou kunnen worden gehinderd als Oddo & Cie door de FSMA verplicht zou worden aandelen van BHF Kleinwort Benson te kopen in overtreding van prudentiële wetgevingen.

De FSMA heeft toegestaan dat er, naast de voorwaarde bedoeld in artikel 4 van het overnamebesluit en naar analogie daarvan, een bijkomende voorwaarde aan het tegenbod werd verbonden, met name goedkeuring van de prudentiële toezichthouders. Ook deze afwijking werd gemotiveerd door de bijzondere omstandigheden van het dossier en m.n. het feit dat noch de verwerving van de aandelen van Franklin Templeton noch het verplichte bod, waarin Aqton zijn aandelen zou inbrengen, doorgang zouden kunnen vinden zonder de goedkeuring van alle prudentiële toezichthouders. Volgens de FSMA deed deze afwijking evenmin afbreuk aan de richtsnoeren van artikel 9 van de overnamewet.

Pertinente clausules van akkoorden die mogelijk een wezenlijke invloed hebben op het bod
De overeenkomsten die de tegenbieder had gesloten met Franklin Templeton en Aqton speelden een cruciale rol in het biedproces aangezien ze de tegenbieder in staat stelden om meer dan 50 % van de aandelen in de doelvennootschap te kunnen verwerven via het tegenbod. Op grond van artikel 11 van het overnamebesluit heeft de FSMA de tegenbieder verzocht om de pertinente clausules van deze overeenkomsten op te nemen in het prospectus.

Verder verloop van het biedproces

Het gevolg van het tegenbod door Oddo & Cie was dat er op een bepaald ogenblik twee biedingen uitgebracht waren op BHF Kleinwort Benson: een vrijwillig en voorwaardelijk bod door Billion Eastgate (Luxembourg) tegen 5,10 euro per aandeel en een verplicht en voorwaardelijk bod door Oddo & Cie tegen 5,75 euro per aandeel.

Op 18 december 2015 heeft Billion Eastgate (Luxembourg), in overeenstemming met artikel 17 van het overnamebesluit, beslist haar vrijwillig en voorwaardelijk bod in trekken. Het ontwerp-prospectus dat Billion Eastgate (Luxembourg) bij de FSMA had ingediend, werd aldus nooit goedgekeurd.

Het prospectus van Oddo & Cie werd door de FSMA goedgekeurd op 19 januari 2016. Op het ogenblik van de goedkeuring waren beide aan het bod van Oddo & Cie verbonden voorwaarden vervuld.

Voorwaarden verbonden aan een vrijwillig openbaar bod

De FSMA heeft zich in twee dossiers uitgesproken over voorwaarden verbonden aan een vrijwillig openbaar bod.

In september 2015 kondigde de vennootschap Finances & Industries (“F&I”) aan voornemens te zijn een vrijwillig openbaar bod te lanceren op de aandelen van Spadel die zij nog niet bezat. F&I bezat op dat ogenblik 90,84 % van de aandelen van Spadel. Het bod had tot doel de schraping te bekomen van de notering op Euronext Brussels van het aandeel Spadel.

De bieder wenste twee voorwaarden te verbinden aan zijn bod. Hij wilde in de eerste plaats zijn bod kunnen intrekken als hij op het einde van de aanvaardingsperiode minder dan 90 % van de nog niet in zijn bezit zijnde aandelen zou hebben verworven¹²⁸. Daarnaast wilde hij

¹²⁸ Vermits hij al 90,84 % van de aandelen bezat, betekende dat dat hij zijn bod wilde kunnen intrekken als hij na de aanvaardingsperiode niet over 99,08 % van de aandelen beschikte.

tijdens de biedperiode zijn bod op elk moment kunnen intrekken als er zich een gebeurtenis zou voordoen die een belangrijk nadelig gevolg zou hebben¹²⁹ op het vermogen, de financiële situatie en/of de vooruitzichten van Spadel, of op haar beurswaarde. De bieder gaf aan dat hiermee “onder meer” een daling werd bedoeld van de slotkoers van de BEL-20 met meer dan 10 % in verhouding tot de slotkoers van de BEL-20 op de datum van de indiening van het dossier. Deze voorwaarde merkte de bieder aan als een MAC-clausule¹³⁰.

Bij de beoordeling van de ontvankelijkheid van een openbaar overnamebod, gaat de FSMA onder meer na of de voorwaarden van het bod, inzonderheid wat de prijs betreft, de bieder normaal in staat stellen om het beoogde resultaat te behalen¹³¹.

De FSMA heeft geoordeeld dat de eerste voorwaarde, die beoogde de bieder in staat te stellen na afloop van het bod een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, de kans op welslagen van het bod ernstig in het gedrang bracht, rekening houdend met de specifieke omstandigheden waarin het bod zou plaatsvinden, en dat deze voorwaarde evenmin gerechtvaardigd was in het licht van de doelstelling van de bieder, namelijk de schrapping van de notering van de aandelen van Spadel. Deze doelstelling zou immers zowel door een zelfstandig als door een vereenvoudigd uitkoopbod kunnen worden verwezenlijkt en voor een zelfstandig uitkoopbod volstond het dat de bieder na afloop van de aanvaardingsperiode 95 % van de aandelen zou bezitten. Om het risico in te perken op een verstoring van de markt, mocht de voorwaarde niet worden vervuld, heeft de FSMA de bieder gevraagd de voorwaarde aan te passen.

Met betrekking tot de tweede voorwaarde heeft de FSMA de bieder gevraagd de voorwaarde te verduidelijken. Zij vond het onaanvaardbaar dat de gebeurtenis die zou kunnen leiden tot intrekking van het bod niet nauwkeurig en precies werd omschreven. Door het gebruik van de woorden “onder meer” zouden immers ook andere gebeurtenissen dan een daling van de slotkoers van de BEL-20 kunnen worden ingeroepen om het bod in te trekken. De FSMA heeft ook geoordeeld dat het bestempelen van de voorwaarde als “MAC-clausule” misleidend was gezien de volatiliteit van de markten op het ogenblik van de indiening van het dossier en dat zij dus minstens geherkwalificeerd diende te worden. Het materieel nadelig effect in een MAC-clausule moet immers voldoende groot zijn om als dusdanig te kunnen worden aanvaard. Welnu, gezien de volatiliteit van de markten was de FSMA van oordeel dat een daling van de slotkoers van de BEL-20 met meer dan 10 % niet noodzakelijkerwijs kon worden beschouwd als een gebeurtenis met een materieel nadelig effect. De FSMA heeft de bieder ten slotte verzocht de mogelijke impact op de markt van de verwezenlijking van deze voorwaarde te beperken tot wat strikt noodzakelijk was, door het tijdstip waarop moest zijn voldaan aan deze voorwaarde te beperken tot één enkele dag, zich situerend aan het eind van de biedperiode.

De bieder heeft gevolg gegeven aan de verzoeken van de FSMA en heeft beide voorwaarden aangepast. In plaats van zich de mogelijkheid voor te behouden om het bod in te trekken als hij na afloop van de aanvaardingsperiode minder dan 99,08 % van de aandelen zou bezitten, heeft hij zich het recht voorbehouden het bod in te trekken als hij na afloop minder dan 95 % van de aandelen zou bezitten. De tweede voorwaarde werd herschreven in de zin dat de bieder zijn bod kon intrekken als de slotkoers van de BEL-20 index van de dag voor de aankondiging van de resultaten van de initiële aanvaardingsperiode van het bod met meer dan 15 % zou zijn gedaald ten opzichte van de slotkoers van de BEL-20 index op een bepaalde datum.

¹²⁹ Of redelijkerwijs zou kunnen hebben en mits bevestiging door een onafhankelijk expert.

¹³⁰ “Material adverse change”.

¹³¹ Zie artikel 3, 4°, van het overnamebesluit.

In het vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod van Saverco op CMB wenste de bieder eveneens een “MAC-clausule” te verbinden aan zijn bod waardoor hij zijn bod zou kunnen intrekken wanneer er zich een gebeurtenis zou voordoen die een negatieve impact zou hebben¹³² van meer dan 25 % op de EBITDA van de doelvennootschap in vergelijking met de EBITDA die de doelvennootschap had gerealiseerd in de laatste twaalf maanden. Voor de definitie van EBITDA werd verwezen naar het laatste jaarverslag.

Om latere discussies te vermijden was de FSMA van mening dat het beter was om in de voorwaarde te verwijzen naar een bedrag dan naar een berekening. Bovendien was de FSMA van oordeel dat, rekening houdend met de volatiliteit van de EBITDA van de doelvennootschap de voorbije jaren, het bedrag in kwestie (nl. 25 % van de EBITDA van de afgelopen 12 maanden of 1 miljoen USD) te klein was om te worden beschouwd als een “belangrijke nadelige impact”.

De bieder heeft op verzoek van de FSMA de voorwaarde geherformuleerd in de zin dat de bieder zijn bod pas kon intrekken als er zich een gebeurtenis zou voordoen die een negatieve impact zou hebben van meer dan 12,5 miljoen USD op de geconsolideerde EBITDA van de doelvennootschap.

Overnamebod AB InBev op SABMiller

Tijdens de verslagperiode maakte AB InBev een vriendschappelijk en voorwaardelijk overnamebod op SABMiller plc bekend, bestaande uit een cash bod aan 44 GBP per SABMiller-aandeel en een gedeeltelijk aandelenalternatief dat beschikbaar is voor ongeveer 41,6 % van de SABMiller-aandelen. Deze overname zal in de loop van 2016 verder haar beslag krijgen.

Gelet op de bijzondere overnamestructuur, zal AB InBev zowel de Britse als de Belgische overnameregels volgen. De geplande overname bestaat uit verschillende stappen, waarvan de belangrijkste de bekrachtiging van een “*Scheme of Arrangement*” is. Deze rechtsfiguur uit het Britse vennootschapsrecht laat Britse vennootschappen toe om bij speciale meerderheidsbeslissing verregaande akkoorden te sluiten onder aandeelhouders die, na bekrachtiging door de Britse High Court of Justice, bindend zijn voor alle aandeelhouders. Concreet zal aan de SABMiller-aandeelhouders worden voorgesteld om een collectieve beslissing te nemen over de inbreng van hun SABMiller-aandelen in een nieuw opgerichte vennootschap naar Belgisch recht (“NewCo”), in ruil voor NewCo-aandelen, alsook over de aanvaarding van het overnamebod van AB InBev op deze NewCo-aandelen.

Doordat SABMiller bij goedkeuring van de “*Scheme of Arrangement*” een dochter van een Belgische NewCo zou worden, en het overnamebod vervolgens betrekking heeft op NewCo-aandelen, is er sprake van een overnamebod naar Belgisch recht waarvoor de FSMA bevoegd is, wat niet wegneemt dat ook het Britse Takeover Panel bevoegd blijft.

AB InBev is voornemens om in de loop van 2016 een volledig overnamedossier ter goedkeuring voor te leggen aan de FSMA. In afwachting daarvan heeft AB InBev de FSMA om een principiële standpunt verzocht over een aantal technische aspecten die verband houden met de complexe overnamestructuur en het uitzonderlijk grote bedrag dat met deze overname gemoeid is. In de veronderstelling dat alle relevante informatie aan haar is voorgelegd en onder voorbehoud van materiële wijzigingen aan het overnamebod heeft de FSMA geen

¹³² Of redelijkerwijs zou kunnen hebben en mits bevestiging door een onafhankelijk expert.

principeel bezwaar geuit tegen de door AB InBev voorgestelde aanpak en benadering. Voornoemde technische aspecten zullen in het overnameprospectus worden toegelicht.

1.2.2. Openbare aanbiedingen

Arrest van het hof van beroep te Brussel over de weigering tot goedkeuring van een prospectus

Op 31 mei 2013 heeft de FSMA de goedkeuring geweigerd van een prospectus dat was ingediend door een vennootschap die voornemens was een activiteit uit te bouwen in de sector van “*life settlements*”. Dit prospectus had betrekking op een openbare uitgifte van converteerbare obligaties bestemd voor de financiering van de aankoop van een portefeuille “*Senior Life Settlements*”.

Met ‘*life settlement*’ wordt doorgaans de verrichting bedoeld waarmee de ondertekenaar van een levensverzekeringspolis het voordeel hiervan doorverkoopt aan een derde. Een levensverzekering verleent de begunstigde in principe het recht op een kapitaal bij overlijden van de ondertekenaar van de verzekeringspolis, mits de verzekeringspremies zijn betaald tot het ogenblik waarop de ondertekenaar overlijdt. De persoon die de polis overkoopt of erin belegt, treedt in de plaats van de begunstigde van de polis, betaalt de verzekeringspremies en int het totale, door de verzekeringsonderneming uit te betalen bedrag bij overlijden van de ondertekenaar van de polis.

Op 18 juni 2013 heeft de vennootschap, op grond van artikel 121, § 1, 1° van de wet van 2 augustus 2002, bij het hof van beroep te Brussel beroep ingesteld tegen de beslissing van de FSMA om de goedkeuring van het ontwerp-prospectus te weigeren. Zij verzocht het hof met name om deze beslissing van de FSMA nietig te verklaren en om met toepassing van artikel 159 van de Grondwet¹³³, 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, niet-toepasselijk te verklaren¹³⁴.

Op 8 mei 2015 heeft het hof van beroep te Brussel een arrest gewezen waarin het beroep van de vennootschap ongegrond wordt verklaard.

Het hof verwerpt allereerst het verzoek van de vennootschap om met toepassing van artikel 159 van de Grondwet, het voormelde koninklijk besluit van 24 april 2014 buiten toepassing te verklaren. Het hof oordeelt dat dit verzoek geen verband houdt met het geschil dat uitsluitend betrekking heeft op de weigering van de FSMA om haar goedkeuring te verlenen aan het ontwerp-prospectus van de vennootschap.

Vervolgens bevestigt het hof de geldigheid van de beslissing van de FSMA om de goedkeuring van het laatste ontwerp-prospectus van de vennootschap te weigeren op grond dat in dit ontwerp onvoldoende informatie is opgenomen. Het hof is immers van oordeel dat in het laatste ontwerp-prospectus niet alle informatie is opgenomen die, gezien de specifieke aard van de emittent en de beleggingsinstrumenten die aan het publiek worden aangeboden, noodzakelijk is opdat de beleggers zich met kennis van zaken een oordeel zouden kunnen vormen over het vermogen, de financiële situatie, de resultaten en de vooruitzichten van de emittent, alsook over de hiermee gepaard gaande rechten.

¹³³ Artikel 159 van de Grondwet: ‘*De hoven en rechtbanken passen de algemene, provinciale en plaatselijke besluiten en verordeningen alleen toe in zoverre zij met de wetten overeenstemmen*’.

¹³⁴ Dit reglement verbiedt de commercialisering van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten, meer bepaald de verhandelde levensverzekeringen (*life settlements*).

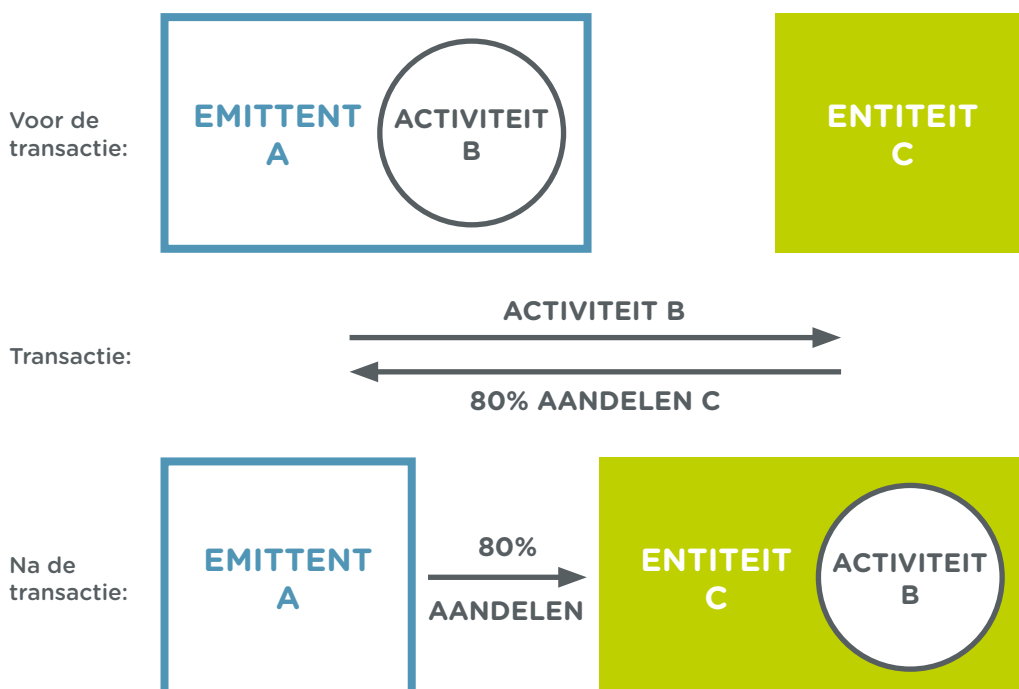
In dit verband preciseert het hof in haar redenering¹³⁵ dat de FSMA kan eisen dat in het prospectus informatie wordt opgenomen die niet is vermeld in de bijlagen bij de prospectusverordening. Volgens het hof blijkt immers uit de prospectusverordening alsook uit artikel 26, § 1 en 32 van de prospectuswet, dat de schema's die als bijlage gaan bij de verordening, een lijst vormen met minimale informatieverplichtingen. Het hof is dan ook van oordeel dat de FSMA kan eisen dat een vennootschap, bovenop deze minimuminformatie, in het prospectus alle gegevens opneemt die, in het licht van de specifieke aard van de uitgevende instelling en van de aan het publiek aangeboden of tot de verhandeling op een gereguleerde markt toe te laten effecten, de noodzakelijke informatie vormen om de beleggers in staat te stellen zich met kennis van zaken een oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de eventuele garant, en over de aan deze effecten verbonden rechten.

Tot slot wijst het hof erop dat de FSMA de beginselen van behoorlijk bestuur correct heeft toegepast bij de behandeling van dit dossier. In het bijzonder omdat de FSMA, aangezien de vennootschap had aangegeven dat dit de laatste versie het ontwerp-prospectus was die zij haar zou voorleggen, niet anders kon dan haar goedkeuring te weigeren omdat de informatie in dit ontwerp-prospectus ontoereikend was.

De boekhoudkundige verwerking van de verwerving van een vennootschap via de inbreng van een bedrijfsactiviteit en de uitkering van de aandelen van deze vennootschap

Bij het nazicht van een prospectus in het kader van een beursintroductie, heeft de FSMA zich uitgesproken over de door een emittent (A) doorgevoerde boekhoudkundige verwerking van enerzijds de inbreng van een bedrijfsactiviteit (B) in een vennootschap (C) in ruil voor 80 % van de aandelen van deze vennootschap en anderzijds de daaropvolgende uitkering van de aandelen van deze nieuw verworven vennootschap.

In ruil voor de inbreng van een bedrijfsactiviteit B, verkreeg emittent A 80 % van de aandelen van C. Nadien werden deze aandelen van C uitkeerd aan de aandeelhouders van emittent A.

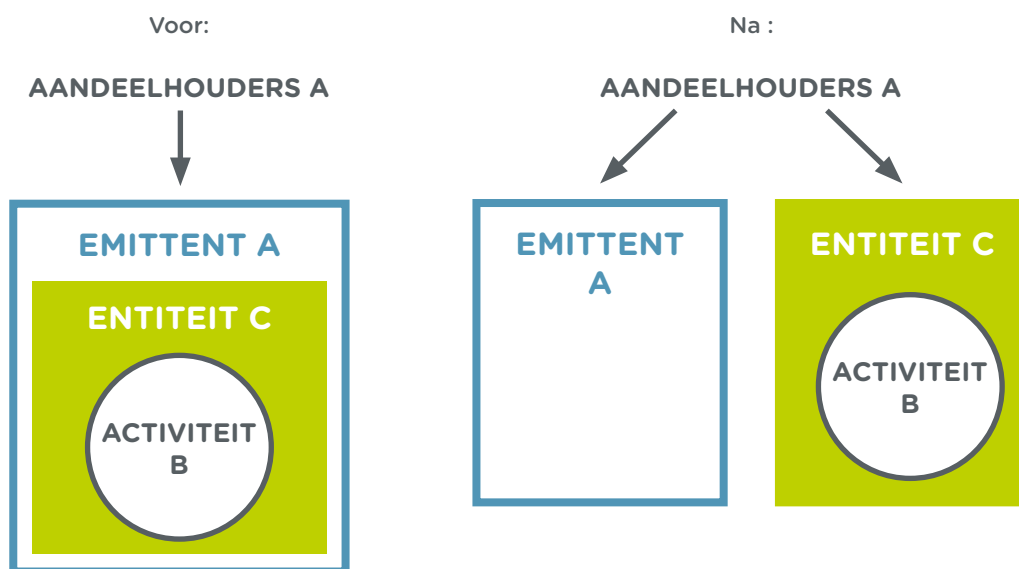


¹³⁵ Zie de 37^{ste} considerans van het arrest.

De verwerving van 80 % van de aandelen van C gaf emittent A zeggenschap over entiteit C. Omdat de zeggenschap over de ingebrachte bedrijfsactiviteit B behouden bleef, oordeelde de emittent dat hij de aandelen van entiteit C zonder vergoeding had verkregen. De emittent registreerde de volledige reële waarde van de activa en verplichtingen van entiteit C (zonder bedrijfsactiviteit B) in haar overzicht van de financiële positie en toonde dat volledige bedrag als belangen zonder zeggenschap. Er werd geen goodwill opgenomen.

De FSMA heeft zich tegen deze verwerking verzet omdat zij van oordeel was dat emittent A de aandelen van entiteit C niet gratis had verkregen. Alhoewel de zeggenschap van emittent A over bedrijfsactiviteit B bleef behouden, heeft emittent A 20 % van de bedrijfsactiviteit afgestaan aan de belangen zonder zeggenschap (minderheidsbelangen), in ruil voor de verwerving van zeggenschap over entiteit C (en dus over de oorspronkelijke bedrijfsactiviteit van C). Daarom moest de emittent goodwill berekenen en opnemen voor het verschil tussen de betaalde vergoeding (20 % van de reële waarde van de bedrijfsactiviteit B) en de reële waarde van entiteit C verminderd met de waarde van de minderheidsbelangen.

Na de transactie was het bedrag van de minderheidsbelangen gelijk aan 20 % van de reële waarde¹³⁶ van C plus 20 % van de boekwaarde van bedrijfsactiviteit B. Het is in overeenstemming met paragraaf 38 van IFRS 3 – *Bedrijfscombinaties*, niet toegelaten om winst of verlies op te nemen indien er geen wijziging is in de zeggenschap over de overgedragen activa. De opname van de minderheidsbelangen met betrekking tot bedrijfsactiviteit B werd daarom verwerkt via het eigen vermogen.



Daarop heeft emittent A zijn voornemen kenbaar gemaakt om de aandelen van C uit te keren onder zijn aandeelhouders. Op het moment van deze aankondiging had de emittent daarom een verplichting opgenomen gewaardeerd tegen de reële waarde van deze aandelen. Deze reële waarde wijzigde evenwel tussen het moment van aankondiging en het moment van uitkering. In overeenstemming met paragraaf 13 van IFRIC 17 – *Uitkeringen van activa in natura aan eigenaars*, werd deze wijziging verwerkt via het eigen vermogen.

¹³⁶ De emittent koos voor de waardering van de minderheidsbelangen tegen hun reële waarde.

De uitkering van de aandelen had voor gevolg dat de activa en verplichtingen van entiteit C, de goodwill, de verplichting tot uitkeren en de minderheidsbelangen niet langer werden opgenomen in het overzicht van de financiële positie. Het verschil werd als winst opgenomen in overeenstemming met IFRIC 17 – *Uitkeringen van activa in natura aan eigenaars*.

Emittent A had op dit moment ook de opgebouwde pensioenreserve van C getransfereerd naar de winst- en verliesrekening. De FSMA heeft zich hiertegen verzet omdat paragraaf 122 van IAS 19 – *Personeelsbeloningen* de herclassificatie van deze reserves naar de winst of het verlies verbiedt. De entiteit mag deze reserve wel binnen het eigen vermogen overboeken.

De emittent heeft de nodige aanpassingen doorgevoerd. Dit gaf aanleiding tot een neerwaartse correctie van de winst met 6 miljoen euro.

Vermelding van administratieve procedures in prospectussen

Bij het onderzoek van een prospectus over de toelating tot de notering van aandelen heeft de FSMA bijzondere aandacht besteed aan de informatie die daarin moest worden verstrekt over een lopende administratieve procedure.

Het jaar daarvoor had de emittent voorkennis verkregen waarvan hij de markt pas 14 dagen later op de hoogte bracht. De manier waarop dat gebeurde, werd door de auditeur van de FSMA onderzocht. De conclusie van dat onderzoek luidde dat de emittent de informatie té laat had verstrekt.

Krachtens de prospectusverordening¹³⁷ moet een emittent in het prospectus gegevens vermelden over eventuele overheidsingrepen, rechtszaken of arbitrages die een invloed van betekenis op zijn financiële positie of rentabiliteit kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad.

Op grond van die bepaling heeft de FSMA de emittent gevraagd in het noteringsprospectus een paragraaf op te nemen met een beschrijving van de feiten die tot het onderzoek door de auditeur hebben geleid, van de stand van de procedure op het moment waarop het prospectus werd gepubliceerd, en van de risico's verbonden aan de minnelijke schikking met de FSMA, zoals de mogelijke impact ervan op de koers van het aandeel van de emittent. De emittent is op dat verzoek ingegaan.

Later heeft het directiecomité van de FSMA een voorstel tot minnelijke schikking aanvaard in de zin van artikel 71, § 3, van de wet van 2 augustus 2002¹³⁸.

Tax Shelter: negatieve rendementen voor alle beleggers voor wie de laagste schijven van het verlaagde belastingtarief gelden

De wet van 12 mei 2014 tot wijziging van artikel 194^{ter} van het WIB 1992 betreffende het *tax shelter*-stelsel ten gunste van audiovisueel werk is sinds 1 januari 2015 van kracht¹³⁹. Een *tax shelter* is een fiscale stimulans voor beleggingen in audiovisuele en cinematografische werken. Een belegger zal zijn belegging niet terugbetaald krijgen, maar onder andere een vermindering van zijn belastbare winst genieten die afhankelijk is van de door hem belegde bedragen.

¹³⁷ Zie punt 20.7. van Bijlage XXV.

¹³⁸ Zie dit verslag, p. 125.

¹³⁹ Het nieuwe *tax shelter*-stelsel wordt gedetailleerd toegelicht in het jaarverslag 2014 van de FSMA p. 97.

Pro memorie: het niet-actuariële rendement van een *tax shelter*-product bestaat uit twee elementen: (i) een fiscaal voordeel dat voortvloeit uit de vrijstelling van de belastbare winst van de belegger ten belope van 310 % van het gestorte bedrag, en (ii) 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 begrensd door artikel 194ter van het WIB 1992 en is gebaseerd op de EURIBOR 12 maanden, verhoogd met 450 basispunten.

Die nieuwe *tax shelter*-regeling houdt in dat de (niet-actuariële) rendementen erg negatief kunnen uitvallen voor alle beleggers die een effectief belastingtarief genieten dat onder het normale belastingtarief (33,99 %) ligt.

Het potentiële verlies dat de belegger kan lijden, is een gevolg van een belastingtarief dat onder het normale belastingtarief ligt, omdat hij het door hem belegde bedrag niet zal kunnen recupereren via zijn fiscaal voordeel. Toch moet worden opgemerkt dat de negatieve impact van het verlaagde belastingtarief wordt beperkt of in sommige gevallen zelfs tenietgedaan door de vergoeding die bovenop het fiscale voordeel wordt geboden (zie (ii) hierboven).

In 2015 heeft de FSMA diverse prospectussen goedgekeurd over transacties waarvoor de nieuwe *tax shelter*-regeling geldt. In het specifieke geval van *tax shelters* worden de betrokkenen in het kader van de goedkeuringsprocedure verzocht om in de waarschuwing bovenaan het prospectus een nauwkeurige berekening te vermelden van het maximale verlies dat de belegger kan lijden. Elke belegger die een van de eerste twee schijven van het verlaagde belastingtarief (24,98 % of 31,93 %) geniet, loopt het gevaar verlies te lijden. Hoe lager het belastingtarief en hoe korter de looptijd van de belegging, hoe groter dat verlies kan blijken te zijn.

De berekening van de uitgestelde belastingen voor tegen reële waarde geboekte activa door een vennootschap die tijdelijk vrijgesteld is van winstbelasting (IAS 12)

Bij het onderzoek van een prospectus voor de openbare uitgifte van aandelen heeft de FSMA vastgesteld dat de emittent geen uitgestelde belastingverplichtingen had geboekt voor de tijdelijke verschillen op biologische activa (vruchtdragende bomen) gewaardeerd aan reële waarde en dit terwijl de fiscale boekwaarde van deze activa nul was. De groep verantwoordde dit door te verwijzen naar de vrijstelling van winstbelasting waarvan haar buitenlandse dochtervennootschap, die de bomen had aangeplant, gedurende 15 jaar genoot. De commissaris had een goedkeurende verklaring afgelegd bij deze geconsolideerde rekeningen.

De FSMA heeft een risicofactor doen opnemen in het prospectus die hierop de aandacht vestigt. De risicofactor vermeldt tevens een inschatting door de emittent van wat het negatieve effect op het eigen vermogen en het resultaat zou zijn indien de vennootschap wel uitgestelde belastingen boekte. Ten slotte werd ook vermeld dat rekening houdend met de complexiteit van deze vraag enerzijds en met de ESMA-richtsnoeren betreffende het toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie anderzijds, de FSMA beslist had om de verwerkingswijze voor overleg voor te leggen aan EECS. Rekening houdend met de uitkomst van de discussie in EECS werden er twee aanvullingen op het prospectus goedgekeurd en gepubliceerd.

Paragraaf 16 van IAS 12 stelt dat het inherent is aan de opname van een actief dat zijn boekwaarde zal worden gerealiseerd in de vorm van economische voordelen die in toekomstige perioden naar de entiteit zullen vloeien. Als de boekwaarde van het actief groter is dan zijn fiscale boekwaarde, zal het bedrag van de belastbare economische voordelen groter zijn dan het bedrag dat fiscaal aftrekbaar is. Dit verschil is een belastbaar tijdelijk verschil, en de verplichting om de resulterende winstbelastingen in toekomstige perioden te betalen, is

een uitgestelde belastingverplichting. Naarmate de entiteit de boekwaarde van het actief realiseert, wordt het belastbare tijdelijke verschil afgewikkeld en zal de entiteit fiscale winst hebben. Dit maakt het waarschijnlijk dat economische voordelen uit de entiteit zullen wegvloeien in de vorm van belastingbetalingen. Daarom vereist deze standaard de opname van alle uitgestelde belastingverplichtingen, behalve in bepaalde gevallen die zijn beschreven in alinea's 15 en 39.

De periode waarover de boekwaarde van het actief wordt gerealiseerd en het tijdelijke verschil afgewikkeld

De buitenlandse dochtervennootschap van de emittent was in 2013 gestart met het aanplanten van biologische activa (vruchtdragende bomen). De eerste vruchten kunnen 18 maanden na de aanplant worden geoogst. Het duurt evenwel 5 jaar alvorens een boom zijn maturiteit bereikt. De bomen hebben een levensduur van 30 tot 35 jaar. Overeenkomstig de vigerende IAS 41.12 worden deze bomen gewaardeerd tegen reële waarde minus de verkoopkosten. De tot eind 2014 aangeplante bomen moesten dus nog drie à vier jaar groeien alvorens hun maturiteit te bereiken en hun reële waarde zal dus nog verder stijgen tot op het ogenblik dat ze hun volledige maturiteit bereiken. Nadien zal hun reële waarde volgens het waardeeringsmodel na elke oogst dalen.

De fiscale boekwaarde van de bomen is nul. Aldus is er een tijdelijk verschil. Gedurende 15 jaar geniet de emittent van een vrijstelling van winstbelastingen (volledige belastingvrijstelling gedurende 13 jaar en gedeeltelijke belastingvrijstelling gedurende de twee volgende jaren). Nadien zal de normale aanslagvoet gelden.

Overeenkomstig IAS 12.47 moeten uitgestelde belastingverplichtingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de verplichting wordt afgewikkeld (dit is wanneer de boekwaarde wordt gerealiseerd in de vorm van economische voordelen). Dit betekent dat voor de berekening van de uitgestelde belastingverplichting voor de eerste 13 jaar een nultarief dient te worden gehanteerd en nadien het tarief dat naar verwachting van toepassing zal zijn.

De emittent voerde aan dat de boekwaarde per einde 2014 van de onvolgroeide bomen volledig zal worden gerealiseerd in de vorm van economische voordelen gedurende een periode die korter was dan de periode van volledige belastingvrijstelling en dat er daarom geen uitgestelde belastingverplichting diende te worden uitgedrukt.

De vraag stelde zich dus of de economische voordelen van de jonge bomen enkel gedurende de eerste 13 jaar zouden worden gerealiseerd en niet over de ganse levensduur van de bomen. Na overleg binnen EECS, heeft de FSMA beslist dat het moeilijk te verantwoorden is dat de boekwaarde van de jonge bomen niet over hun ganse levensduur in de vorm van economische voordelen zou worden gerealiseerd. Gedurende de initiële groeifase wordt de basis gelegd voor de economische voordelen die een boom zal genereren over gans zijn levensduur. De FSMA heeft dan ook geoordeeld dat gans de levensduur in rekening moet worden gebracht.

De berekening van de uitgestelde belastingverplichting voor biologische activa gewaardeerd aan reële waarde

De emittent was van mening dat indien er uitgestelde belastingverplichtingen dienden te worden opgenomen dit enkel diende te gebeuren voor een erg beperkt deel van de reële waarde van de bomen. De emittent berekende dit deel door de actuele waarde einde 2014 van toekomstige kasstromen die de bomen zouden genereren tijdens de periode van gehele belastingvrijstelling af te zetten tegenover de actuele waarde einde 2014 van de totale kasstromen die de bomen zouden realiseren gedurende hun ganse levensduur.

Na overleg binnen EECS besliste de FSMA niet akkoord te gaan met de voorgestelde werkwijze van de emittent. Volgens de FSMA dient er te worden bepaald welk gedeelte van de boekwaarde wordt gerealiseerd in de vorm van economische voordelen na de periode van belastingvrijstelling. Hiertoe dient men de reële waarde van de bomen te bepalen aan het einde van de belastingvrije periode. Voor de bepaling van de reële waarde hanteerde de emittent de methode van de verdisconteerde cash flows (DCF). De reële waarde van de bomen, berekend jaar na jaar telkens rekening houdend met de respectieve resterende levensduur van de bomen, stijgt tot op het ogenblik dat de bomen hun maturiteit bereiken en begint dan te dalen, eerst vrij traag en daarna vrij snel. Het is de reële waarde op het einde van de belastingvrije periode die aangeeft welk gedeelte van de economische voordelen van de bomen zal worden gerealiseerd na de belastingvrije periode en die als basis moet worden gebruikt voor de berekening van de uitgestelde belastingen. Omdat de bomen einde 2014 nog niet volgroeid waren, moest eveneens worden bepaald welk deel van de reële waarde op het einde van de belastingvrije periode in rekening moest worden gebracht voor de berekening van de uitgestelde belastingverplichting einde 2014. De reële waarde van de bomen einde 2014 werd afgezet tegenover de maximale reële waarde die ze volgens het model bij maturiteit zullen bereiken. Het aldus bekomen percentage werd gebruikt om te bepalen welk gedeelte van de reële waarde op het einde van de belastingvrije periode moet worden gebruikt voor de berekening van de uitgestelde belastingen einde 2014. Deze berekeningswijze leidde tot een merkelijk hogere uitgestelde belasting dan de methode voorgesteld door de emittent. Het uiteindelijke negatieve effect op het resultaat en het eigen vermogen van de emittent was trouwens merkelijk groter dan de initiële inschatting van het effect vermeld in de risicofactor opgenomen in het prospectus.

De FSMA heeft haar standpunt aan de emittent meegedeeld voor het einde van de initiële inschrijvingsperiode. Op de laatste dag van deze inschrijvingsperiode werd een eerste aanvulling op het prospectus goedgekeurd en gepubliceerd. In deze eerste aanvulling werd aangekondigd dat de emittent zijn geconsolideerde jaarrekening zou wijzigen op vraag van de FSMA om uitgestelde belastingverplichtingen te boeken. Verdere details werden beloofd voor een tweede aanvulling bij het prospectus. In de eerste aanvulling werd de inschrijvingsperiode verlengd met één week.

Aan het einde van de verlengde inschrijvingsperiode werd een tweede aanvulling op het prospectus goedgekeurd en gepubliceerd. Deze aanvulling bevatte gecorrigeerde geconsolideerde jaarrekeningen, een omstandige uitleg over de correctie en het aanzienlijke negatieve effect ervan op het eigen vermogen en het resultaat evenals een nieuw verslag van de commissaris bij de gecorrigeerde geconsolideerde rekeningen. Na de ondertekening van zijn oorspronkelijk verslag was de commissaris eveneens tot de conclusie gekomen dat de oorspronkelijke rekeningen fouten bevatten. De inschrijvingsperiode werd nog verder verlengd om beleggers toe te laten kennis te nemen van deze nieuwe informatie.

De verwerking van de opbrengsten uit het transport van energie door een energieleverancier en -producent

De FSMA heeft, in het kader van het nazicht van een prospectus, de boekhoudkundige verwerking onderzocht van de opbrengsten die een producent en leverancier van energie haalt uit de verkoop van energie enerzijds en uit het transport en de distributie van energie anderzijds. De door de vennootschap gerapporteerde omzet omvatte de omzet uit beide activiteiten, de gerapporteerde kosten omvatten de kosten van de productie alsook de kosten die werden doorgerekend door de transport- en distributienetbeheerders. De vennootschap opteerde er dus voor om, net als voor de verkoop van energie, de omzet en kosten uit het transport en distributie van energie afzonderlijk te presenteren (bruto presentatie) en niet het verschil tussen de opbrengsten en kosten (de brutomarge) als omzet op te nemen voor deze activiteit (netto presentatie).

De omzet uit transport- en distributiediensten vertegenwoordigde 29 % van de totale omzet in 2014. Deze diensten worden geleverd door transport- en distributienetbeheerders. Deze netbeheerders transporteren en verdelen de energie naar de eindgebruikers op vraag van de vennootschap. De vennootschap is niet verantwoordelijk voor deze diensten of voor schade als gevolg van deze diensten. Zij loopt wel het kredietrisico en kan verliezen lijden als gevolg van foute opmetingen of onbetaalde facturen. De marge op deze diensten was negatief in de laatste drie boekjaren.

De FSMA vroeg de vennootschap om de afzonderlijke presentatie van omzet en kosten uit transport- en distributiediensten te verantwoorden, wat *a priori* niet evident leek aangezien de vennootschap niet verantwoordelijk is voor het transport en de distributie van energie.

De vennootschap voerde aan dat de verkoop van energie en de verkoop van transport- en distributiediensten gerelateerd zijn en samen moeten worden verwerkt. Zij argumenteerde dat beide diensten deel uitmaken van één transactie met één commercieel doel, vermits:

- noch de vennootschap, noch de eindgebruiker de verkoop van energie kunnen afzonderen van de transport- en distributiediensten. De netwerkbeheerders hebben een monopolie in een bepaald gebied en kunnen niet vrij gekozen worden. Verkoop van energie kan dus niet gebeuren zonder de verkoop van transport- en distributiediensten (en vice versa);
- nationale regelgeving de energieleverancier verplicht om één enkele factuur op te stellen voor de totale dienstverlening (energie plus transport en levering van deze energie);
- de meting van de diensten gebeurt op basis van één referentie, de energiemeter;
- het contract tussen de eindgebruiker en de entiteit om energie te leveren op een bepaalde locatie, de verkoop van energie bundelt met het transport en de levering van deze energie;
- de vennootschap het kredietrisico loopt. Indien de eindgebruiker in gebreke blijft, heeft de vennootschap geen verhaalmogelijkheid bij de netbeheerder.

De vennootschap gaf aan dat de transport- en distributiediensten daarom een kritische input vormen om de gecombineerde output aan de eindgebruiker te kunnen leveren. De eindgebruiker koopt immers getransporteerde en verdeelde energie. Daarom wordt de omzet uit deze diensten op dezelfde manier verwerkt als de omzet uit de levering van energie.

De FSMA ging akkoord met de afzonderlijke presentatie van omzet en kosten uit de verkoop van transport- en distributiediensten omdat de commerciële gevolgen van de transacties niet kunnen worden begrepen zonder te verwijzen naar het geheel van de transacties. In overeenstemming met paragraaf 13 van IAS 18 moeten de opnamecriteria voor omzet dus toegepast worden op de verkoop van energie en de transport- en distributiediensten samen.

De verwerking in de IFRS-rekeningen van het aandeel in energiecentrales gehouden in onverdeeldheid

In het kader van het nazicht van een prospectus, heeft de FSMA de IFRS-rekeningen onderzocht van een producent en leverancier van energie. Als mede-eigenaar in onverdeeldheid bezit deze vennootschap 10 % van enkele energiecentrales¹⁴⁰, terwijl een andere partij de overige 90 % bezit. De vennootschap erkent in haar geconsolideerde rekeningen haar deel in de activa waaruit de energiecentrale bestaat. Ze erkent ook haar deel in de kosten

¹⁴⁰ Er is geen sprake van een onderneming met een afzonderlijke rechtspersoonlijkheid waarin de vennootschap een deelneming heeft.

(bv. personeelskosten, andere exploitatiekosten, ontmantelingskosten) en haar deel in de opbrengsten (via de verkoop van het deel van de energie waarop zij recht heeft).

De vennootschap heeft geen zeggenschap of gezamenlijke zeggenschap over het management van de energiecentrales¹⁴¹. De andere partij staat in voor de exploitatie van de energiecentrale. De vennootschap is dus mede-eigenaar van activa die door de andere partij worden uitgebraat.

De verwerking in de rekeningen steunt op het feit dat het pro rata eigendomsrecht van de activa, vastgelegd in een notariële akte, met zich meebrengt dat de vennootschap de voordelen geniet en risico's en verplichtingen (waaronder de ontmantelingsverplichtingen) draagt verbonden aan haar aandeel in de activa. De vennootschap heeft ook de mogelijkheid om autonoom te beslissen om uit de onverdeeldheid te treden en haar deel in de activa te verkopen. IAS 16.6¹⁴² omschrijft materiële activa als "*materiële posten die (a) worden gehouden voor gebruik in de productie of levering van goederen of diensten, [...] en (b) waarvan men verwacht dat ze langer dan één periode zullen worden gebruikt*". Volgens IAS 16.7 moet de kostprijs van een materieel vast actief als actief worden opgenomen alleen en alleen als: (a) het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar de vennootschap zullen vloeien; en (b) de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Als wettelijke eigenaar van haar deel in de energiecentrales is het waarschijnlijk dat de economische voordelen van de centrales naar de vennootschap zullen vloeien. Het aandeel van de vennootschap in de energiecentrale is in wezen een aandeel in een materieel actief waarvan men verwacht dat het voor langer dan één periode zal worden gebruikt voor de productie van goederen of diensten. Er is dus voldaan aan de definitie van een materieel actief.

De FSMA heeft geen bezwaren geformuleerd tegen deze boekhoudkundige verwerking. Ze heeft de vennootschap wel verzocht om hierover voldoende informatie te verschaffen in de grondslagen voor financiële verslaggeving.

1.2.3. Genoteerde vennootschappen

Kwalificatie als beleggingsentiteit onder IFRS 10 "Geconsolideerde jaarrekening"

Op 1 januari 2014 is de nieuwe regelgeving voor beleggingsentiteiten onder IFRS 10 "Geconsolideerde jaarrekening" in werking getreden. Deze nieuwe regelgeving stelt dat beleggingsentiteiten hun beleggingen in dochterondernemingen dienen te waarderen tegen reële waarde met verwerking van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. Deze bepaling vormt een uitzondering op de algemene regel van integrale consolidatie van controleparticipaties¹⁴³.

Een beleggingsentiteit wordt in paragraaf 27 van IFRS 10 gedefinieerd als een entiteit die middelen verkrijgt van een of meer beleggers om beleggingsdiensten voor deze beleggers te verrichten en er zich jegens haar belegger(s) toe verbindt dat haar zakelijk doel bestaat in het beleggen van middelen met als enige bedoeling opbrengsten uit hoofde van waardestijgingen, beleggingsinkomsten of beide te realiseren. Verder stelt paragraaf 27 dat een entiteit enkel

¹⁴¹ Het gaat dus noch om een gezamenlijke bedrijfsactiviteit, noch om een *joint venture* in de zin van IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten*.

¹⁴² IAS 16 handelt over Materiële vaste activa.

¹⁴³ IFRS 10.19 tot IFRS 10.21.

kan worden aanzien als een beleggingsentiteit indien ze de prestaties van vrijwel al haar beleggingen waardeert en evalueert op basis van de reële waarde.

Alle feiten en omstandigheden moeten in aanmerking worden genomen bij de toetsing of een entiteit aan de definitie van een beleggingsentiteit voldoet, ook het doel en het opzet van de entiteit. De beleggingsplannen van een entiteit geven een indicatie van haar zakelijk doel. Een onderscheidend kenmerk van een beleggingsentiteit is dat een beleggingsentiteit niet voornemens is haar beleggingen voor onbepaalde tijd aan te houden, maar deze aanhoudt voor een beperkte periode. Aangezien beleggingen in eigenvermogensinstrumenten potentieel voor onbepaalde tijd kunnen worden aangehouden, moet een entiteit een exitstrategie hebben die beschrijft hoe de entiteit de waardeinstijgingen van vrijwel al haar beleggingen in eigenvermogensinstrumenten van plan is te realiseren om als beleggingsentiteit te kwalificeren. Deze exitstrategie dient vermelding te maken van een concreet tijdsbestek om uit de beleggingen te stappen¹⁴⁴.

De entiteit hoeft geen specifieke exitstrategieën voor elke afzonderlijke belegging te beschrijven, maar moet verschillende mogelijke strategieën voor verschillende types beleggingen of beleggingsportefeuilles aangeven. Exitstrategieën kunnen variëren naar gelang van het type belegging. Zo stelt IFRS 10.B85G dat exitstrategieën onder andere de vorm kunnen aannemen van activaverkopen, met inbegrip van de verkoop van de activa van een deelneming gevolgd door een liquidatie van de deelneming.

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA zich uitgesproken over de kwalificatie als beleggingsentiteit van een vennootschap die deelnemingen aanhoudt in infrastructuurbedrijven. Deze infrastructuurbedrijven beleggen in publieke transportinfrastructuur, wegenissen, gevangeniswezen, energieproductie of -transport, parkings, business centra, etc. De onderliggende infrastructuuractiva zijn opgebouwd op basis van erfpacht- of opstalrechten op de ondergrond. De investeringen van de vennootschap in deze infrastructuurbedrijven nemen zowel de vorm aan van aandelenkapitaal als schuldinstrumenten (aandeelhoudersleningen en mezzanine-leningen).

De FSMA heeft de vennootschap gevraagd om omstandig te verduidelijken waarom ze ervan overtuigd is te beantwoorden aan de definitie van een beleggingsentiteit onder IFRS 10 en hoe volgens haar wordt voldaan aan de vereiste van IFRS 10 paragraaf B85F, namelijk het hebben van een exitstrategie voor beleggingen die het potentieel hebben voor onbepaalde tijd te worden aangehouden.

De vennootschap argumenteerde dat de definitie zelf van een beleggingsentiteit (IFRS 10.27) noch de beschrijving van de typische karakteristieken van een beleggingsentiteit (IFRS 10.28) melding maken van een voorwaarde in verband met exitstrategie en dat de bepalingen in de bijlage B van IFRS 10 enkel beogen de elementen van de definitie verder te duiden maar deze geen onderdeel uitmaken van de definitie zelf. De vennootschap stelde bijgevolg dat de bepalingen B85A-B85M (waaronder de vereiste van een exitstrategie) enkel moeten worden gezien als leidraad voor de ondernemingen bij de inschatting of ze beantwoorden aan de definitie van een beleggingsentiteit.

De FSMA heeft de vennootschap er uitdrukkelijk op gewezen dat in het begin van bijlage B van IFRS 10 wordt gesteld dat deze appendix een integraal deel uitmaakt van de IFRS, dat het de toepassing beschrijft van §§ 1 tot 33 en dezelfde autoriteit heeft als de overige delen van de

¹⁴⁴ Paragraaf B85F van IFRS 10.

IFRS. Bovendien stelt alinea B85A dat de alinea's B85B tot en met B85M tot doel hebben om de elementen van de definitie uit alinea 27 van IFRS 10 meer gedetailleerd te beschrijven. Dit betekent dat er wel degelijk een duidelijke exitstrategie moet zijn voor eigenvermogensinstrumenten aangezien het mogelijk is om deze instrumenten voor een onbepaalde duur te houden.

De vennootschap verduidelijkte dat ze via haar investeringen quasi uitsluitend op investeringsinkomsten mikt, zijnde interesten, dividenden en, in beperkte mate, meerwaarden. De vennootschap was niet voornemens deze investeringen voor onbepaalde tijd aan te houden aangezien nagenoeg alle investeringen van de vennootschap een "*self-liquidating*" karakter hebben. De kasstromen die worden ontvangen gedurende de levensduur van de infrastructuuractiva omvatten naast de vergoeding voor de investering ook de terugbetaling van de investering op zich.

Op het einde van de vooropgestelde gebruiksduur van de infrastructuuractiva zal de restwaarde nog slechts een fractie van de oorspronkelijke waarde bedragen en worden de infrastructuuractiva overgedragen aan de grondeigenaar.

De FSMA heeft beslist dat het overdragen van de onderliggende infrastructuuractiva aan de grondeigenaar op het einde van de duur van de erfpacht- of opstalrechten niet kan worden aanzien als een exitstrategie voor de deelnemingen zelf. De FSMA oordeelde dat een dergelijke overdracht van de activa in een deelneming maar kan worden aanzien als een exitstrategie zoals bedoeld in paragraaf B85G van IFRS 10 indien er geen nieuwe activa worden ingebracht in de deelneming en de overdracht wordt gevolgd door een vereffening van de deelneming.

De vennootschap bevestigde dat eens een investeringsprogramma met betrekking tot een investering in een specifieke deelneming zou zijn voltooid, de vennootschap inderdaad geen bijkomende infrastructuuractiva zou inbrengen in de deelneming. Na overdracht van de infrastructuuractiva aan de grondeigenaar zou de deelneming worden ontbonden of vereffend. De FSMA ging daarom akkoord met de kwalificatie als beleggingsentiteit van deze vennootschap onder IFRS 10.

Deze beoordeling onder IFRS staat los van beoordelingen onder andere wetgevingen, zoals de AICB-wet.

Voorstelling als een beëindigde bedrijfsactiviteit van activiteiten die onder licentie werden gegeven

De FSMA heeft onderzocht of activiteiten die in licentie worden gegeven boekhoudkundig kunnen worden voorgesteld als "beëindigde bedrijfsactiviteiten" in de zin van alinea 32 van IFRS 5.

De emittent is een biotechnologisch bedrijf dat ten tijde van het onderzoek verschillende producten in de onderzoeks- en ontwikkelingspijplijn had en gedurende verschillende jaren één enkel product (product A) heeft gecommercialiseerd. Hij was rechtstreeks betrokken bij de vervaardiging, marketing en verkoop van dit product A, waarvan hij tevens de intellectuele eigendomsrechten bezat.

In 2013 besloot de emittent om zich terug te trekken uit de markt van product A en zich volledig toe te leggen op de ontwikkeling van andere producten. Er werd een gecoördineerd plan uitgewerkt op basis waarvan besprekingen werden aangevat met één potentiële koper voor de productie-installatie (een nieuw gebouwde productie-eenheid om, naast product A, andere producten te vervaardigen) en met een andere partij die belangstelling toonde voor de marketing- en distributie-activiteiten.

Begin 2014 sloot de emittent met bedrijf X een overeenkomst voor de verkoop van de productie-eenheid/-activiteiten. Hierdoor was de emittent niet langer rechtstreeks betrokken bij de productie. Vervolgens verleende de emittent in het eerste semester van 2014 bedrijf Z een licentie voor de marketing- en distributierechten van product A in alle bestaande markten en het exclusieve recht om de distributie uit te breiden tot andere markten. De marketing- en distributiemedewerkers gingen over naar bedrijf Z. Zodoende was de emittent niet langer rechtstreeks betrokken bij product A. Hij bleef wel de intellectuele eigendomsrechten bezitten.

Ingevolge de licentieovereenkomst heeft de emittent recht op royalty-inkomsten gebaseerd op de verkoop van product A door bedrijf Z. De licentieovereenkomst geldt voor een termijn van 10 jaar die automatisch verlengd wordt, tenzij een van de partijen bezwaar maakt. De emittent gaf aan product A te zullen afstoten mocht de overeenkomst met bedrijf Z niet worden vernieuwd.

In zijn halfjaarlijkse rekeningen voor 2014 rapporteerde de emittent de baten en lasten voor product A als één bedrag onder de “beëindigde bedrijfsactiviteiten”. Aangezien product A het enige product was dat de emittent commercialiseerde, beschouwde hij dit als een component van een entiteit die een afzonderlijke, belangrijke bedrijfsactiviteit vertegenwoordigt. Dit zou overeenstemmen met de definitie van een beëindigde bedrijfsactiviteit in alinea 32 van IFRS 5.

De FSMA heeft onderzocht of de royalty-inkomsten die de emittent blijft ontvangen, waardoor hij een belang blijft hebben bij de huidige verkoopresultaten van product A, het onmogelijk maken om product A te classificeren als beëindigde bedrijfsactiviteiten. De FSMA heeft geoordeeld van niet en heeft besloten om geen opmerkingen te formuleren bij de boekhoudkundige verwerking waarvoor de emittent heeft geopteerd.

De volgende redenen liggen ten grondslag aan het besluit van de FSMA:

Alinea 8A van IFRS 5 eist dat een entiteit die zich heeft verbonden tot een plan tot verkoop van een dochteronderneming waarbij sprake zal zijn van verlies van zeggenschap, alle activa en verplichtingen van de betrokken dochteronderneming classificeert als aangehouden voor verkoop wanneer aan de in de alinea's 6, 7 en 8 van IFRS 5 vermelde criteria wordt voldaan, ook als de entiteit na de verkoop een minderheidsbelang in haar voormalige dochteronderneming behoudt. Alinea BC24C van IFRS 5 wijst erop dat het verlies van zeggenschap een belangrijke economische gebeurtenis is die de aard van een investering verandert. Bijgevolg kan ervan worden uitgegaan dat een zekere blijvende betrokkenheid (in dit geval de ontvangst van de licentievergoeding en het feit dat de vergunning voor het in de handel brengen nog steeds eigendom is van de emittent en dat die de intellectuele eigendom van product A bezit) een boeking als beëindigde bedrijfsactiviteiten volgens IFRS 5 geenszins belet.

De productie-eenheid werd verkocht. De emittent is niet langer betrokken bij activiteiten die betrekking hebben op product A. De licentieperiode overschrijdt de resterende gebruiksduur van product A aangezien die door de emittent op slechts zes jaar was geschat bij de raming van de afschrijvingsperiode voor de ontwikkelingskosten van het product. De emittent is niet voornemens om de commercialisering van product A te hervatten mocht de licentie binnen 10 jaar niet worden verlengd. Hij heeft er overigens op gewezen dat hij niet langer zou beschikken over de vereiste knowhow om product A opnieuw te gaan commercialiseren. Er kan dus worden vastgesteld dat de operaties en de kasstromen die door deze component van de entiteit werden gegenereerd, werden afgestoten en dat de emittent een licentievergoeding in de plaats zal krijgen.

De FSMA heeft geconcludeerd dat het verlies van zeggenschap van de emittent over de productie-, marketing- en distributieactiviteiten een belangrijke economische gebeurtenis

is die de aard van zijn investering heeft veranderd en dat de emittent deze operaties in essentie heeft beëindigd.

Draagwijdte van het toezicht op gelijkwaardige informatieverstrekking

Overeenkomstig artikel 18, § 2, d) van de prospectuswet is geen prospectus vereist voor de toelating tot de verhandeling van nieuwe aandelen die worden toegewezen bij een fusie, bij een splitsing of als tegenprestatie voor een inbreng in natura, op voorwaarde dat voor het publiek informatie beschikbaar wordt gesteld die door de FSMA als gelijkwaardig wordt beschouwd aan de informatie die in een prospectus zou moeten worden opgenomen.

Tijdens de verslagperiode wenste een emittent, naar aanleiding van een bedrijfscombinatie, zijn informatiedocument als gelijkwaardig te laten beschouwen door de FSMA. Bijzonder bij deze bedrijfscombinatie was dat de drie vennootschappen (waarvan één genoteerde en twee niet-genoteerde) die het voorwerp uitmaakten van de bedrijfscombinatie, eenzelfde hoofdaandeelhouder hadden en deze persoon in de gecombineerde groep een belangrijkere rol toegewezen zou krijgen dan bij de genoteerde vennootschap. Zo zou hij onder meer als uitvoerend voorzitter van de raad van bestuur van de gecombineerde groep mee instaan voor het faciliteren en sturen van de strategische reflecties en een actieve bijdrage leveren aan de M&A-strategie.

De FSMA meende dat het in dit dossier in het belang van de (minderheids)aandeelhouders was om over dit informatiedocument te beschikken vóór de stemming op de buitengewone algemene vergaderingen.

Naast dit informatiedocument heeft de emittent, met het oog op de buitengewone algemene vergaderingen, nog andere documenten ter beschikking gesteld van haar aandeelhouders, opdat zij met kennis van zaken konden oordelen en stemmen over de bedrijfscombinatie. Het betrof in hoofdzaak documenten die zijn vereist overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen, in het bijzonder het partieel splitsingsvoorstel, de bijzondere verslagen van de raad van bestuur met betrekking tot de inbrengen in natura en de partiële splitsing en het bijhorende controleverslag van de commissaris. In deze bijzondere verslagen diende de raad van bestuur onder andere de toegepaste waarderingsmethoden te beschrijven.

De FSMA is niet bevoegd om de inhoud van deze documenten goed te keuren. Niettemin heeft zij erover gewaakt dat de informatie die werd verstrekt, volledig en transparant was en de inlichtingen bevatte die nodig waren, opdat de aandeelhouders van de betrokken vennootschappen zich een gefundeerd oordeel konden vormen over de verrichting.

Tijdens de behandeling van het dossier werd door de FSMA onder meer bijzondere aandacht besteed aan de volgende drie punten.

Ten eerste heeft de FSMA erop toegezien dat de (minderheids)aandeelhouders een maximum aan informatie zouden krijgen over de vaststelling van de ruilverhouding¹⁴⁵. De FSMA heeft haar nazicht daarom afgestemd op de gangbare doctrine bij overnamebiedingen, waarbij zij is nagegaan of de klassieke waarderingsmethodes¹⁴⁶ werden gebruikt en of er toelichting werd gegeven bij de gebruikte parameters en gemaakte inschattingen. Wat betreft het waarderingsverslag van de zakenbank die de emittent bijstond, werd nagegaan

¹⁴⁵ Dit is het relatieve belang van iedere vennootschap in de bedrijfscombinatie.

¹⁴⁶ Met name de *trading multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen, de *multiples* voor vergelijkbare transacties en de *Discounted Cash Flow* of DCF-methode.

of er geen manifeste methodologische fouten werden gemaakt. Een uitgebreide beschrijving van de waarderingsmethodologie van de inbrengwaarde van iedere vennootschap en de gehanteerde ruilverhouding werden opgenomen in de bijzondere verslagen die ter beschikking werden gesteld van de (minderheids)aandeelhouders. Op vraag van de FSMA heeft de emittent de belangrijkste gehanteerde hypothesen hierin cijfermatig opgenomen en een bijkomende sensitiviteitsanalyse toegevoegd.

Ten tweede heeft de FSMA vragen gesteld bij het onafhankelijke karakter van één van de leden van het comité van onafhankelijke bestuurders, dat met toepassing van artikel 524 W.Venn. een advies uitbracht over voorgenomen bedrijfscombinatie. Dit lid oefende immers een dubbel mandaat uit, namelijk dat van onafhankelijk bestuurder bij de emittent en dat van bestuurder bij een andere vennootschap betrokken bij de bedrijfscombinatie. Hoewel dit lid strikt juridisch gezien misschien wel voldeed aan de criteria van artikel 526ter W.Venn. om als onafhankelijk bestuurder te worden beschouwd, kon er toch een perceptie of schijn van afhankelijkheid ontstaan. Om deze reden heeft de FSMA aan de raad van bestuur gevraagd om in een persbericht officieel standpunt in te nemen over het onafhankelijke karakter van dit lid in het kader van deze bedrijfscombinatie. De raad van bestuur heeft gevolg gegeven aan dit verzoek.

De FSMA stelde zich tot slot de vraag of het onafhankelijke karakter van de *fairness opinion* van de zakenbank die de emittent bijstond niet werd aangetast door de vergoeding die deze zakenbank zou krijgen bij het welslagen van de bedrijfscombinatie (*success fee*). De FSMA heeft bedongen om over dit gegeven op een transparante manier te communiceren in een persbericht.

1.2.4. Marktinfrastructuren

Wijziging marktregels en verhandelingsregels Euronext Brussels en Alternext Brussels

Marktregels en verhandelingsregels van de gereguleerde markten van Euronext Brussels NV

De FSMA heeft in 2015 een aantal wijzigingen goedgekeurd aan de marktregels en verhandelingsregels van toepassing op de gereguleerde markt Euronext Brussels.

Een eerste reeks wijzigingen aan de marktregels en verhandelingsregels werd doorgevoerd voor de gereguleerde derivatenmarkten van de groep Euronext¹⁴⁷, met het oog op de verdere ontwikkeling van het aanbod op deze markten. Zo werden twee nieuwe deelmarkten ingevoerd voor transacties buiten het centrale orderboek¹⁴⁸ om: de *wholesale facility* en de deelmarkt voor flexibele derivatencontracten. Dankzij de ontwikkeling van de *wholesale facility* zijn de verschillende bestaande systemen voor de verhandeling van orders met een groot volume, mits enkele aanpassingen, voortaan op dezelfde wijze beschikbaar op alle derivatenmarkten van de groep Euronext¹⁴⁹. Nieuw is de keuze die wordt aangeboden om de publicatie van een transactie uit te stellen, waarbij verschillende termijnen mogelijk zijn naargelang de grootte van de order. Het aanbod aan derivatencontracten werd verder uitgebreid met flexibele derivatencontracten, die een aantal vooraf afgebakende variaties

¹⁴⁷ Zowel de marktregels als de verhandelingsregels zijn in grote mate geharmoniseerd en gelden voor alle gereguleerde markten van de groep Euronext, nl. Euronext Paris, Euronext Lisbon, Euronext Amsterdam, Euronext London en Euronext Brussels.

¹⁴⁸ Het orderboek van het Euronext Trading Platform, waarin alle ingeleide orders en wijzigingen daarop worden bewaard totdat deze zijn uitgevoerd, verlopen of teruggetrokken.

¹⁴⁹ In het bijzonder vermelden we hier de *prof transactions* (nieuwe benaming: *large-in-scale packages*) en de bloktransacties die voortaan op alle vier derivatenmarkten van de groep Euronext worden aangeboden.

op de normale standaardcontracten mogelijk maken¹⁵⁰. De verrekening van deze flexibele derivatencontracten verloopt ook via de verrekeningsinstelling LCH Clearnet SA.

In eenzelfde beweging werd aan de markt- en clearingleden een middel aangeboden voor een betere beheersing van het risico dat gepaard gaat met de verhandeling van instrumenten op zowel de aandelen- als de derivatenmarkten. Via de *kill switch* functionaliteit kunnen de clearingleden voortaan rechtstreeks, zonder verdere tussenkomst van de diensten van Euronext, onder uitzonderlijke omstandigheden¹⁵¹ de toegang tot de handel onderbreken van de marktleden voor wie zij optreden als clearing lid. Deze functionaliteit laat ook de marktleden toe hun eigen toegang tot de verhandelingssystemen te onderbreken.

Een tweede reeks wijzigingen aan de verhandelingsregels (*trading manual*) van Euronext Brussels werd aangebracht om de reeds bestaande volatiliteitsbeperkingen op de aandelenmarkt aan te vullen en extreme volatiliteit door foutief ingevoerde orders te voorkomen. Vooreerst werd een absolute bovengrens van 50 miljoen ingevoerd voor alle instrumenten, ongeacht de prijs of waarde van het individuele instrument¹⁵². Zo zal een order bijvoorbeeld worden geweigerd indien het aantal aandelen van een order groter is dan of gelijk is aan 50 miljoen. Om ook rekening te houden met de prijs van een individueel instrument werden bovendien bijkomende bovengrenzen gedefinieerd per type van financieel instrument. Indien de totale waarde van een order (bv. een aantal aandelen vermenigvuldigd met de prijs per aandeel) groter is dan of gelijk is aan de vastgestelde bovengrens voor dit type instrument, wordt dat order geweigerd¹⁵³. Voorts werden de reeds bestaande volatiliteitsbeperkingen verder verfijnd. Zo werd het aantal overschrijdingen van de dynamische boven- en ondergrenzen (*dynamic thresholds*) beperkt en kunnen zij voortaan slechts tweemaal worden overschreden gedurende de continue handel.

Tot slot werd ook voorzien dat, mits naleving van de procedure en onder bepaalde voorwaarden¹⁵⁴, ingevoerde orders kunnen worden teruggetrokken of transacties kunnen worden geannuleerd. Deze procedure werd gewijzigd om competitieve redenen. Zo werd de termijn waarbinnen een verzoek om annulering van een transactie in warranten en certificaten kan worden gedaan, verlengd van 60 tot 120 minuten. Ook werden de vergoedingen verfijnd die worden aangerekend aan de leden voor een verzoek tot annulering van transacties of terugtrekking van orders.

Markregels van Alternext Brussels

In 2015 heeft de FSMA bovendien een aantal wijzigingen goedgekeurd aan de markregels van de MTF Alternext, georganiseerd door de marktonderneming Euronext Brussels¹⁵⁵. De wijzigingen beogen initiatieven voor vennootschappen met een groeiende nood aan financiering actief te ondersteunen en reglementair te omkaderen. Op deze MTF kunnen aandelen en obligaties op verschillende wijzen worden toegelaten tot de verhandeling: via een openbaar aanbod, een private plaatsing of een directe toelating van instrumenten die al op andere markten worden verhandeld.

De wijzigingen aan de markregels hadden onder meer betrekking op de vereenvoudiging van de private plaatsing van obligaties van niet-genoteerde ondernemingen waarvoor geen

¹⁵⁰ Voorbeelden hiervan zijn: afwikkeling in contanten i.p.v. fysieke levering van de onderliggende instrumenten; Amerikaanse stijl opties i.p.v. Europese stijl opties; eigen keuze van uitoefeningsprijs en/of vervaldatum aangepast aan de noden van een belegger.

¹⁵¹ Bijvoorbeeld indien een algoritme verkeerd loopt.

¹⁵² Deze waarde wordt uitgedrukt in nominale waarde voor obligaties die worden genoteerd in nominale waarde en in aantal voor alle andere instrumenten (bv. aandelen).

¹⁵³ Bijvoorbeeld voor liquide aandelen is de bovengrens vastgesteld op 20 miljoen euro (continue handel) of 40 miljoen euro (niet-continue handel).

¹⁵⁴ Zie Euronext Notice 1-02 van 30 september 2015: "Order withdrawal and trade cancellation".

¹⁵⁵ Dezelfde markregels zijn van toepassing voor de Alternext markten georganiseerd door de marktondernemingen Euronext Paris en Euronext Lisbon.

rating bestaat. Hiertoe maken de marktregels een doorgedreven onderscheid tussen de behandeling van aandelen en obligaties, want niet alle regels zijn op dezelfde wijze voor beide instrumenten van toepassing. Zo wordt onder andere voorzien in de mogelijkheid om af te wijken van de verplichting om een *listing sponsor*¹⁵⁶ aan te duiden in geval van een private plaatsing van obligaties.

1.2.5. Marktmisbruik

Minnelijke schikking met een coöperatieve vennootschap in verband met de openbare aanbidding van aandelen zonder publicatie van een prospectus

Op 19 mei 2015 heeft het directiecomité 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 van de betrokken vennootschap.

Die vennootschap was een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid.

Conform de artikelen 17 en 20, § 1, van de prospectuswet moet, vóór elke openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten (zoals vennootschapsaandelen) op Belgisch grondgebied, een vooraf door de FSMA goedgekeurd prospectus worden gepubliceerd. Artikel 18, § 1, 1°, van de prospectuswet voorziet ter zake in een vrijstelling, onder voorwaarden, voor coöperatieve vennootschappen die door de Nationale Raad voor de Coöperatie zijn erkend. Omdat de betrokken vennootschap dat statuut niet had, kwam zij niet in aanmerking voor die vrijstelling.

Het onderzoek toonde aan dat de aandelen van de vennootschap sinds oktober 2013 openbaar werden aangeboden in de zin van artikel 3 van de prospectuswet. Dat openbare karakter bleek uit het feit dat de aanbidding op de website van de vennootschap werd bekendgemaakt en dat de vennootschap zich rechtstreeks tot potentiële beleggers richtte via e-mail.

Artikel 3, § 2, van de prospectuswet voorziet in bepaalde uitzonderingen op het openbare karakter van een aanbidding. Geen van die uitzonderingen was in dit dossier echter van toepassing. Zo was de aanbidding in het bijzonder niet gericht tot minder dan 150 natuurlijke of rechtspersonen die geen gekwalificeerde beleggers zijn. Zo impliceerde het feit dat op de website van de vennootschap reclame werd gemaakt voor de aanbidding, dat haar doelpubliek veel groter was.

De openbare aanbidding van de aandelen van de betrokken vennootschap, in verband waarmee geen vooraf door de FSMA goedgekeurd prospectus was gepubliceerd, was dus in strijd met de prospectuswet.

Op vraag van de FSMA heeft de vennootschap haar aanbidding stopgezet en alle personen die al op de aanbidding waren ingegaan, de mogelijkheid tot terugbetaling van hun inleg geboden. In totaal ging het om 19 personen die voor een bedrag van 36.200 euro hadden ingeschreven.

¹⁵⁶ Een *listing sponsor* is onder andere verplicht om emittenten te assisteren bij de eerste toelating tot de handel en om er (doorlopend) zorg voor te dragen dat zij zich houden aan de wettelijke en reglementaire bepalingen en contractuele verplichtingen die voortvloeien uit de eerste toelating tot de handel.

Dat die vraag van de FSMA werd ingewilligd, veranderde niets aan het feit dat er een inbreuk was gepleegd.

Volgens de minnelijke schikking met de FSMA diende de betrokken vennootschap 2.500 euro ten gunste van de Schatkist te betalen. De minnelijke schikking werd nominatief bekendgemaakt op de website van de FSMA.

Minnelijke schikking met een coöperatieve vennootschap in verband met de openbare aanbidding van aandelen zonder publicatie van een prospectus

Het directiecomité heeft op 30 juni 2015 een voorstel van minnelijke schikking in de zin van artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002 aanvaard. Nadat de betrokken vennootschap met het voorstel had ingestemd, heeft de auditeur het aan het directiecomité voorgelegd.

De betrokken vennootschap was een coöperatieve vennootschap die, met ingang van 1 juni 2004, was erkend krachtens artikel 5 van de wet van 20 juli 1955 houdende instelling van een Nationale Raad voor de Coöperatie. De aandelen van deze vennootschap hadden het voorwerp uitgemaakt van een openbare aanbidding in de zin van artikel 3 van de prospectuswet. De aandelen werden immers te koop of ter inschrijving aangeboden via (onder meer) de website van de vennootschap.

Op grond van de artikelen 17 en 20, § 1 van de prospectuswet vereist elke openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten (zoals aandelen) op het Belgische grondgebied in beginsel de voorafgaande publicatie van een prospectus. Overeenkomstig artikel 18, § 1, a) van de prospectuswet, zoals toepasselijk op het ogenblik van de openbare aanbidding, was dit vereiste niet van toepassing op aandelen in coöperatieve vennootschappen die waren erkend krachtens artikel 5 van de voormelde wet van 20 juli 1955, voor zover de verwerving of het bezit van deze aandelen voor de houder als voorwaarde gold om aanspraak te kunnen maken op de dienstverlening van deze coöperatieve vennootschappen, en de totale tegenwaarde van de aanbidding minder bedroeg dan, initieel, 2.500.000 euro dan wel, nadien, 5.000.000 euro¹⁵⁷.

Deze drempel van 2.500.000 euro respectievelijk 5.000.000 euro moe(s)t worden berekend over een periode van 12 maanden¹⁵⁸. Het wettelijk criterium om uit te maken of deze drempel werd overschreden, is de totale tegenwaarde van de aanbidding en niet de effectieve inschrijving op aandelen. Dienaangaande werd, in het kader van het onderzoek, vastgesteld dat er geen beperking stond op het aantal aandelen dat publiek werd aangeboden.

Verder was de FSMA, in het bijzonder voor wat de eerste jaren van de onderzoeksperiode betrof, van oordeel dat de betrokken coöperatieve vennootschap niet voldeed aan de voorwaarde dat de verwerving of het bezit van de aandelen voor de houder als voorwaarde gold om aanspraak te kunnen maken op de dienstverlening van de coöperatieve vennootschap.

¹⁵⁷ Dit artikel 18, § 1, a) werd na de onderzochte feiten gewijzigd. Krachtens deze gewijzigde versie geldt de prospectusplicht in geval van een openbare aanbidding niet voor aandelen in coöperatieve vennootschappen die zijn erkend krachtens artikel 5 van de voormelde wet van 20 juli 1955, voor zover:

- (1) de totale tegenwaarde van de aanbidding minder bedraagt dan 5.000.000 euro;
- (2) het maximumbedrag waarop kan worden ingeschreven in het kader van het aanbod, voor de coöperatieve vennootschappen met als doel de vennoten bij de bevrediging van hun particuliere behoeften een economisch of sociaal voordeel te verschaffen, beperkt is zodat bij afloop van dit bod geen enkele coöperant die op het bod heeft ingeschreven aandelen in de coöperatieve vennootschap bezit voor een nominale waarde van meer dan 5.000 euro;
- (3) alle documenten met betrekking tot de openbare aanbidding de totale tegenwaarde ervan, alsook, voor zover toepasselijk, de drempel per belegger vermelden.

¹⁵⁸ Artikel 3, § 5 van de prospectuswet. Op grond van een analoge toepassing van de principes die de werking van de strafwet in de tijd regelen, diende in casu enkel rekening te worden gehouden met de laatste (hogere) drempel voor de totale tegenwaarde van de aanbidding van 5.000.000 euro.

De openbare aanbieder voldeed evenmin aan de, na de openbare aanbieder gewijzigde, voorwaarden van artikel 18, § 1, a) van de prospectuswet¹⁵⁹.

De openbare aanbieder van aandelen van de betrokken coöperatieve vennootschap zonder een door de FSMA goedgekeurd prospectus vormde volgens de FSMA dan ook, zowel op grond van de regelgeving die van toepassing was ten tijde van de openbare aanbieder als op grond van de nadien gewijzigde regelgeving, een inbreuk op de prospectuswet.

De betrokken coöperatieve vennootschap heeft, in afwachting van de aanvaarding van een prospectus, de tijdelijke opschorting van haar openbare aanbieder bekendgemaakt. Zij werd nadien in vereffening gesteld.

Het te betalen bedrag, voorzien in de minnelijke schikking ten voordele van de Schatkist, werd neerwaarts aangepast van 35.000 euro tot 17.500 euro, rekening houdend met deze invereffeningstelling en met de vaststelling dat, op grond van de staat van activa en passiva die in dit kader werd opgesteld, de betrokken coöperatieve vennootschap over een eigen vermogen beschikte dat lager lag dan haar maatschappelijk kapitaal. De minnelijke schikking werd nominatief bekendgemaakt op de website van de FSMA.

Met een genoteerde vennootschap gesloten minnelijke schikking over de publicatie van een beslissing in verband met klinische proeven

Op 28 april 2015 heeft het directiecomité 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.

Die vennootschap ontwikkelt en commercialiseert therapieën voor hart- en vaatziekten. Het dossier betrof de laattijdige publicatie door de vennootschap van een beslissing over klinische proeven met betrekking tot een nieuwe celtherapie.

Genoteerde vennootschappen moeten voorkennis die rechtstreeks betrekking op hen heeft, onmiddellijk openbaar maken, tenzij zij gebruik maken van de procedure op grond waarvan zij de openbaarmaking van die voorkennis tijdelijk mogen uitstellen¹⁶⁰. “Voorkennis” wordt in de wet gedefinieerd als “niet openbaar gemaakte informatie die nauwkeurig is en die de koers aanzienlijk zou kunnen beïnvloeden indien zij openbaar zou worden gemaakt”¹⁶¹.

Begin 2012 had de vennootschap verschillende autoriteiten, onder wie de Amerikaanse FDA (“*Food and Drug Administration*”), toestemming gevraagd om met klinische proeven van fase III te mogen starten met betrekking tot een nieuwe celtherapie.

De FDA heeft die toestemming in april 2012 geweigerd omdat zij bijkomende informatie nodig had over preklinische en veiligheidsgegevens.

¹⁵⁹ Met name de drempel per belegger en de vermelding van deze drempel per belegger en van de totale tegenwaarde van de openbare aanbieder in alle documenten met betrekking tot de openbare aanbieder.

¹⁶⁰ Artikel 10, § 1, van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶¹ Artikel 2, 14°, van de wet van 2 augustus 2002.

De vennootschap heeft de FDA eind november 2013 haar officieel antwoord gestuurd op alle punten op grond waarvan laatstgenoemde haar toestemming had geweigerd. Daarna beschikte de FDA over een termijn van 30 dagen om de vennootschap haar eventuele opmerkingen en commentaar te bezorgen.

Op 26 december 2013 is de CEO van de vennootschap ervan op de hoogte gebracht dat de FDA had beslist toestemming te geven voor fase III van de klinische proeven.

De vennootschap erkende dat de informatie over de beslissing van de FDA voorkennis was. Toch heeft zij die pas 14 dagen na ontvangst ervan openbaar gemaakt nadat haar aandeel als gevolg van aanzienlijke en onverklaarbare koersschommelingen was geschorst.

Hoewel de vennootschap formeel had beslist om de openbaarmaking van de informatie uit te stellen¹⁶² en zij de FSMA van die beslissing op de hoogte had gebracht¹⁶³, heeft deze na toetsing in het kader van het onderzoek geoordeeld dat in dit dossier niet aan de uitstelvoorwaarden was voldaan en dat de vennootschap de informatie dus onmiddellijk openbaar had moeten maken.

Er werd met de FSMA een minnelijke schikking gesloten die voorziet in de betaling door de genoteerde vennootschap van een som van 175.000 euro 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. Zij werd nominatief op de website van de FSMA bekendgemaakt.

Minnelijke schikking met een kredietinstelling

Het directiecomité heeft op 1 december 2015 een voorstel van minnelijke schikking in de zin van artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002 aanvaard met een kredietinstelling. Nadat de betrokken kredietinstelling met het voorstel had ingestemd, heeft de auditeur het aan het directiecomité voorgelegd.

Het dossier betrof de openbaarmaking van documenten met betrekking tot gereglementeerde spaarrekeningen.

Het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen bepaalt dat documenten met essentiële spaardersinformatie pas verkrijgbaar mogen worden gesteld voor de spaarders na te zijn goedgekeurd door de FSMA. De geactualiseerde versie van deze documenten mag pas aan de spaarders worden meegedeeld nadat een aantal gegevens door de FSMA zijn goedgekeurd waaronder de naam van het product, de voorwaarden, de vergoeding van de rekening en de kosten¹⁶⁴. De FSMA spreekt zich uit binnen de 15 werkdagen na ontvangst van het document met essentiële spaardersinformatie of de geactualiseerde versie ervan¹⁶⁵.

De kredietinstelling had de FSMA per e-mail gemeld dat de rentevoeten op haar drie gereglementeerde spaarrekeningen vier dagen later zouden wijzigen en zij vruchteloos gepoogd had de geactualiseerde versie van de documenten met essentiële spaardersinformatie te

¹⁶² Artikel 10, § 1, derde lid, van de wet van 2 augustus 2002. De emittent kan de publicatie van voorkennis op eigen verantwoordelijkheid uitstellen als hij "oordeelt dat die openbaarmaking zijn rechtmatige belangen zou kunnen schaden, op voorwaarde dat dit uitstel de markt niet dreigt te misleiden en de emittent de vertrouwelijkheid van de betrokken informatie kan waarborgen".

¹⁶³ Zonder mededeling van de informatie zelf, conform artikel 10, § 1, zesde lid, van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶⁴ Artikel 6, § 1, van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

¹⁶⁵ Artikel 6, § 2, van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

verzenden aan de FSMA via FIMIS. FIMIS is het gestructureerd platform dat kredietinstellingen dienen te gebruiken om dergelijke documenten ter goedkeuring aan de FSMA over te maken. De kredietinstelling stuurde de geactualiseerde versie van de documenten met essentiële spaardersinformatie in de vorm van een aantal bijlagen aan een e-mail aan de FSMA en vroeg de FSMA om in haar plaats de fiches op te laden in het systeem. De wijzigingen betroffen een daling van de rentevoeten op de drie spaarrekeningen en de modaliteiten van verzending van niet opgehaalde elektronische rekeningafschriften.

De kredietinstelling plaatste de geactualiseerde documenten met essentiële spaardersinformatie aangaande haar drie gereguleerde spaarrekeningen zonder over de goedkeuring van de FSMA te beschikken op haar website en informeerde aldus haar cliënten over de rentewijziging. De FSMA keurde de geactualiseerde documenten nadien goed zonder opmerkingen te formuleren.

Er werd een minnelijke schikking afgesloten die voorzag in betaling van 25.000 euro ten gunste van de schatkist. De minnelijke schikking werd op nominatieve wijze bekendgemaakt op de website van de FSMA.

De kredietinstelling trof een aantal organisatorische maatregelen om een herhaling van het incident in de toekomst te vermijden, waaronder het aanvragen van een tweede toegang tot FIMIS als back-up.

Arresten hof van beroep

Tijdens de verslagperiode heeft het hof van beroep te Brussel uitspraak gedaan in drie dossiers waarin de partijen hoger beroep hadden aangetekend tegen de beslissing van de sanctiecommissie waarbij een administratieve geldboete wegens marktmisbruik was opgelegd. Het betreft twee dossiers inzake handel met voorkennis en een dossier inzake marktmanipulatie.

Arrest van het hof van beroep te Brussel van 21 mei 2015 inzake handel met voorkennis

Het eerste arrest van het hof van beroep te Brussel betrof het beroep tegen de beslissing van de sanctiecommissie van 2 september 2013 waarbij een administratieve geldboete was opgelegd aan een voormalig kaderlid van een kredietinstelling wegens handel met voorkennis¹⁶⁶. Nadat de betrokken persoon hoger beroep tegen deze beslissing had aangetekend, oordeelde het hof van beroep te Brussel bij arrest van 21 mei 2015 dat dit beroep gegrond was en vernietigde het de beslissing van de sanctiecommissie. De FSMA heeft cassatieberoep tegen dit arrest aangetekend. Dit cassatieberoep is momenteel hangende.

Arresten van het hof van beroep te Brussel van 24 september 2015 inzake (onder meer) marktmanipulatie

Het tweede dossier dat bij het hof van beroep te Brussel aanhangig werd gemaakt, betrof twee beslissingen van de sanctiecommissie van 17 juni 2013. De sanctiecommissie had een administratieve geldboete van 500.000 euro opgelegd aan een genoteerde vennootschap die op het ogenblik van de betrokken gebeurtenissen deel uitmaakte van een bankverzekeringsgroep wegens overtreding van de artikelen 10, § 1, en 25, § 1, eerste lid, 4° van de wet van 2 augustus 2002 en van artikel 5 van het koninklijk besluit van 14 november 2007 (met name wegens het niet-bekendmaken van voorkennis, marktmanipulatie en schending van de verplichting tot terbeschikkingstelling aan het publiek van de nodige informatie om de

¹⁶⁶ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 187 tot 189.

transparantie, de integriteit en de goede werking van de markt te verzekeren, waarbij de verstrekte informatie 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).

Bij dezelfde beslissing legde de sanctiecommissie ook een administratieve geldboete op van telkens 400.000 euro aan twee leiders wegens overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 4° van de wet van 2 augustus 2002 (marktmanipulatie).

Bij een tweede beslissing van dezelfde datum legde de sanctiecommissie een administratieve geldboete op van 250.000 euro aan een derde leider wegens overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 4° van de wet van 2 augustus 2002 (marktmanipulatie)¹⁶⁷.

Bij arrest van 24 september 2015 heeft het hof van beroep te Brussel de eerste beslissing van de sanctiecommissie vernietigd en, opnieuw rechtdoend, aan de genoteerde vennootschap een administratieve boete van 250.000 euro opgelegd wegens overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 4° van de wet van 2 augustus 2002 en artikel 5 van het koninklijk besluit van 14 november 2007, en aan de twee leiders een administratieve geldboete van elk 200.000 euro wegens overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 4° van de wet van 2 augustus 2002. Het arrest voorziet in de nominatieve bekendmaking van het arrest gedurende zes maanden vanaf de datum van het arrest.

Bij een tweede arrest van 24 september 2015 heeft het hof van beroep te Brussel de tweede beslissing van de sanctiecommissie gedeeltelijk hervormd door in hoofde van de derde leider de inbreuk op artikel 25, § 1, eerste lid, 4° van de wet van 2 augustus 2002 weliswaar te bevestigen, maar daarentegen geen administratieve geldboete en nominatieve bekendmaking op te leggen.

Arrest van het hof van beroep te Brussel van 24 december 2015 inzake handel met voorkennis

Het derde arrest van het hof van beroep te Brussel had betrekking op de beslissing van de sanctiecommissie van 2 oktober 2014 waarbij een administratieve geldboete was opgelegd wegens handel met voorkennis aan een voormalig werknemer van een genoteerde Belgische vennootschap die achtereenvolgens verschillende aankooporders voor effecten van deze vennootschap had geplaatst¹⁶⁸. Alvorens die transacties te verrichten had deze persoon meermaals contact 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 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. Dit dossier betreft dus een secundaire *insider*.

Nadat de betrokken persoon hoger beroep aantekende, oordeelde het hof van beroep te Brussel bij arrest van 24 december 2015 dat dit beroep ongegrond was en bevestigde het de beslissing van de sanctiecommissie, behalve voor wat betreft de nominatieve bekendmaking.

¹⁶⁷ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 179 tot 187.

¹⁶⁸ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 199 en p. 200 tot 203.

Het hof oordeelt vooreerst dat het onbevoegd is om kennis te nemen van de vordering tot schadevergoeding die de betrokken persoon in het kader van het hoger beroep tegen de FSMA had ingesteld. Het verwerpt vervolgens de grief van de betrokken persoon dat de auditeur het dossier niet ten gunste en ten laste had onderzocht, en verwijst daarvoor naar de beslissing van de sanctiecommissie. De sanctiecommissie oordeelde in dit verband dat hoewel artikel 70 van de wet van 2 augustus 2002 in de versie zoals van toepassing niet voorziet dat de auditeur een onderzoek ten gunste en ten laste dient te voeren, het voor zich spreekt 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 verdediging. Dit was volgens de sanctiecommissie *in casu* het geval.

Ten gronde oordeelt het hof dat de betrokken persoon over voorkennis beschikte op het ogenblik van de betwiste transacties. Het hof stelt dat wanneer misbruik van voorkennis voortvloeit uit de mededeling van voorkennis door een *insider* aan een derde en deze mededeling niet voortvloeit uit een rechtstreeks bewijs maar enkel kan worden vermoed, zoals zeer dikwijls het geval is, noodzakelijk moet worden toegestaan dat de marktautoriteit het bewijs ervan levert door een geheel van nauwkeurige en overeenstemmende aanwijzingen ("*faisceau d'indices*") op voorwaarde dat vaststaat dat de betwiste transacties enkel kunnen worden verklaard door het feit dat men over voorkennis beschikte. Het moet daarbij niet gaan om een absolute zekerheid, een redelijke zekerheid volstaat. In het kader van die beoordeling moet, aldus het hof, aandacht worden besteed aan de omstandigheden waarin de aankopen werden gerealiseerd en de motieven die door de betrokken persoon worden ingeroepen om de aankopen te verklaren. Het hof bevestigt het oordeel van de sanctiecommissie dat *in casu* de betwiste transacties enkel kunnen worden verklaard door het feit dat de betrokken persoon over voorkennis beschikte.

Het hof bevestigt de administratieve geldboete van 30.000 euro die door de sanctiecommissie werd opgelegd. Het hervormt de beslissing van de sanctiecommissie voor wat betreft de nominatieve bekendmaking van de beslissing gedurende één jaar. Het hof oordeelt dat een nominatieve bekendmaking buitensporig is, rekening houdend met de afwezigheid van antecedenten in hoofde van de betrokken persoon en zijn professionele carrière, en dat dergelijke nominatieve bekendmaking een ernstig en onevenredig nadeel dreigt te berokkenen aan de betrokken persoon, terwijl geen enkel concreet element een ernstig risico op recidive doet vermoeden en het ongerechtvaardigd vermogensvoordeel dat hij uit de betwiste transacties heeft gehaald gesanctioneerd wordt door de opgelegde boete.

2. Toezicht op de financiële producten

2.1. Evolutie van de regelgeving

Koninklijk besluit van 2 juni 2015 tot wijziging van het transversaal koninklijk besluit

Het transversaal koninklijk besluit legt bepaalde informatieverplichtingen vast die ten aanzien van niet-professionele cliënten moeten worden nageleefd bij de beroepsmatige commercialisering van financiële producten op het Belgisch grondgebied¹⁶⁹.

Het toepassingsgebied en de doelstellingen van het transversaal koninklijk besluit zijn deels identiek aan die van Verordening (EU) Nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retail-beleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten, die doorgaans als “PRIIP’s-verordening” wordt aangeduid¹⁷⁰.

Bij de goedkeuring van het transversaal koninklijk besluit was de definitieve tekst van de PRIIP’s-verordening nog niet vastgesteld. De auteurs van de ontwerp tekst van het transversaal koninklijk besluit waren zich ervan bewust dat sommige bepalingen van die tekst onverenigbaar zouden kunnen zijn met de toekomstige PRIIP’s-verordening, en hebben daarom bepaald dat het transversaal koninklijk besluit pas één jaar na de dag van de bekendmaking ervan in het Belgisch Staatsblad, dus op 12 juni 2015, in werking zou treden. Met die termijn werd in feite een dubbele doelstelling nagestreefd:

- enerzijds, de betrokken entiteiten de gelegenheid bieden om hun documentatie en hun procedures aan te passen; en
- anderzijds, eventuele aanpassingen van het reglementaire kader mogelijk maken als de definitieve tekst van de PRIIP’s-verordening ondertussen zou worden aangenomen en bepalingen van die tekst onverenigbaar zouden blijken met de bepalingen van het transversaal koninklijk besluit.

¹⁶⁹ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 123 tot 126.

¹⁷⁰ Titel 2 van het transversaal koninklijk besluit legt meer specifiek de verplichting op om een informatiefiche op te stellen en aan de niet-professionele cliënten over te leggen, die vergelijkbaar is met het essentiële-informatiedocument waarvan de verspreiding door de PRIIP’s-verordening wordt opgelegd.

Op 9 december 2014 is de PRIIP's-verordening bekendgemaakt in het Publicatieblad van de Europese Unie. Omdat haar uitvoeringsmaatregelen dan nog niet waren vastgesteld, was het echter voorbarig om de inhoud van het transversaal koninklijk besluit aan te passen en af te stemmen op de inhoud van de PRIIP's-verordening. Het koninklijk besluit van 2 juni 2015 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten (hierna "het koninklijk besluit van 2 juni 2015")¹⁷¹ heeft de inwerkingtreding van de bepalingen van het transversaal koninklijk besluit die inhoudelijk met de bepalingen van de PRIIP's-verordening zouden kunnen interfereren¹⁷², tijdelijk uitgesteld voor alle financiële producten waarop het transversaal koninklijk besluit van toepassing is¹⁷³. Bedoeling is te voorkomen dat de betrokken entiteiten hun modeldocumenten (vooral hun modelinformatiefiches) later nog zouden moeten aanpassen om ze in overeenstemming te brengen met de vereisten van de PRIIP's-verordening, wat verwarrend zou kunnen zijn voor de niet-professionele cliënten.

Bepalingen waarvan de inwerkingtreding is uitgesteld

Het uitstel van de inwerkingtreding betreft de in Titel 2 van het transversaal koninklijk besluit bedoelde regeling inzake de verplichte informatiefiche en sommige bepalingen van Titel 3 van het transversaal koninklijk besluit. Het koninklijk besluit van 2 juni 2015 stelt de inwerkingtreding uit van de verplichting om een informatiefiche op te stellen, en van de desbetreffende regeling (Titel 2 van het transversaal koninklijk besluit), inclusief de modelinformatiefiches die als bijlage bij het transversaal koninklijk besluit gaan.

Bij wijze van uitzondering stelt het besluit echter het behoud voor van de verplichting om een informatiefiche op te stellen bij de commercialisering van gereguleerde spaarrekeningen bij niet-professionele cliënten, omdat die verplichting al wordt opgelegd door Hoofdstuk 2 van het koninklijk besluit betreffende de gereguleerde spaarrekeningen¹⁷⁴.

Titel 3 van het transversaal koninklijk besluit legt bepaalde vereisten op die van toepassing zijn op de reclame¹⁷⁵ die bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten wordt verspreid. Zo bepaalt het transversaal koninklijk besluit de minimale inhoud van de reclame¹⁷⁶, in het bijzonder de vermelding van een label. Verder voert het besluit ook de verplichting in om rendementsscenario's¹⁷⁷ op te nemen in de reclame.

De PRIIP's-verordening legt ook de verplichting op om een risico-indicator en prestatie-scenario's op te nemen in het essentiële-informatiedocument. De desbetreffende bepalingen moeten echter nog worden verduidelijkt aan de hand van technische reguleringsnormen, waarvan de inhoud vooralsnog niet bekend is.

Om dezelfde als de eerder vermelde nadelen te kunnen ondervangen, heeft het koninklijk besluit van 2 juni 2015 ook de inwerkingtreding uitgesteld van de bepalingen van het transversaal koninklijk besluit die de vermelding van een label en prestatiescenario's in de reclame opleggen.

¹⁷¹ Belgisch Staatsblad van 10 juni 2015, p. 33925 tot 33933.

¹⁷² Het gewijzigde artikel 33, § 2, van het transversaal koninklijk besluit luidt als volgt: "In afwijking van paragraaf 1, treden de volgende bepalingen van dit besluit in werking op een door Ons te bepalen datum: a) de bepalingen van titel 2; b) de artikelen 10, 12, § 1, 4°, c), 14, 22, e), en 23; c) de Bijlagen A en B."

¹⁷³ Dit uitstel moet het mogelijk maken een transversale benadering te handhaven en een betere vergelijkbaarheid van de informatiefiches voor alle financiële producten te garanderen.

¹⁷⁴ Artikel 15 van het koninklijk besluit van 2 juni 2015 wijzigt artikel 32 van het transversaal koninklijk besluit, zodat enkel Hoofdstuk 3 van het koninklijk besluit betreffende de gereguleerde spaarrekeningen wordt opgeheven, terwijl Hoofdstuk 2 van dat koninklijk besluit tijdelijk van toepassing blijft.

¹⁷⁵ Deze vereisten gelden ook voor de overige documenten en berichten die in datzelfde verband worden verspreid (artikel 9, § 1, tweede lid, van het transversaal koninklijk besluit).

¹⁷⁶ Titel 3, Hoofdstuk 3, afdeling 2, van het transversaal koninklijk besluit.

¹⁷⁷ Zie artikel 23 van het transversaal koninklijk besluit.

Tot slot wordt ook de inwerkingtreding van artikel 22, e), van het transversaal koninklijk besluit uitgesteld, dat de vermelding van het toekomstige rendement in de reclame voor producten waarvan het rendement aan de evolutie van één of meer activa, indexen of referentiewaarden is gekoppeld, afhankelijk stelt van de terbeschikkingstelling van een simulator voor de niet-professionele cliënten. De ontwikkeling van zo'n simulator in dit stadium opleggen zou immers onevenredig kunnen lijken, omdat de inhoud van de betrokken uitvoeringsmaatregelen van de PRIIP's-verordening niet kan worden voorspeld.

De inwerkingtredingsdatum van de overige bepalingen van Titel 3 van het transversaal koninklijk besluit inzake reclame blijft echter ongewijzigd, ook voor de gereguleerde spaarrekeningen¹⁷⁸.

Impact van het uitstel

Het uitstel van de inwerkingtreding van de verplichting om een informatiefiche op te stellen conform Titel 2 van transversaal koninklijk besluit heeft onrechtstreeks tot gevolg dat de in artikel 26 van het transversaal koninklijk besluit¹⁷⁹ bedoelde regeling inzake de voorafgaande goedkeuring van reclame deels ook voor dezelfde duur wordt opgeschort. Paragraaf 1, eerste lid, van dat artikel van het transversaal koninklijk besluit¹⁸⁰ bepaalt immers dat elke reclame vooraf ter goedkeuring aan de FSMA moet worden voorgelegd in de vorm waarin zij aan de niet-professionele cliënten zal worden verspreid, ingeval een informatiefiche of een document met essentiële beleggers- of spaardersinformatie ter goedkeuring moet worden voorgelegd aan de FSMA.

Andere wijzigingen

Het koninklijk besluit van 2 juni 2015 heeft ook artikel 33, tweede lid, van het transversaal koninklijk besluit gewijzigd om een tijdsbeperking te koppelen aan de mogelijkheid om de reclame die niet aan de vereisten van het transversaal koninklijk besluit voldoet, na de inwerkingtreding van dat koninklijk besluit te blijven gebruiken en verspreiden ten behoeve van niet-professionele cliënten¹⁸¹.

Tot slot heeft het koninklijk besluit van 2 juni 2015 ook de draagwijdte van technische aspecten van sommige bepalingen van het transversaal koninklijk besluit verduidelijkt, andere bepalingen van het transversaal koninklijk besluit aangepast om rekening te houden met voornoemd uitstel van de inwerkingtreding, en enkele materiële fouten verbeterd.

Circulaire over de geldende regels voor reclame bij het commercialiseren van financiële producten bij niet-professionele cliënten

Op 27 oktober 2015 heeft de FSMA een circulaire aangenomen over de regels die van toepassing zijn wanneer reclame wordt gemaakt bij het commercialiseren van financiële producten bij niet-professionele cliënten¹⁸². Alvorens deze circulaire aan te nemen, heeft de FSMA er een openbare raadpleging over gehouden.

¹⁷⁸ Om ter zake een transversale benadering te kunnen blijven garanderen, gelden de bepalingen van Titel 3 van het transversaal koninklijk besluit sinds 12 juni 2015 voor alle financiële producten waarop dat besluit van toepassing is, inclusief de gereguleerde spaarrekeningen. Het koninklijk besluit van 2 juni 2015 handhaaft dus de opheffing van Hoofdstuk 3 van het koninklijk besluit betreffende de gereguleerde spaarrekeningen, dat de reclameregeling voor gereguleerde spaarrekeningen reglementeert.

¹⁷⁹ Het uitstel heeft echter geen impact op de toepassing van artikel 60 van de prospectuswet, de artikelen 60, 65 tot 70 van de ICB-wet en de artikelen 225, 230 tot 234 van de AICB-wet, zoals artikel 26, § 1, eerste lid, van het transversaal koninklijk besluit verduidelijkt.

¹⁸⁰ Zoals aangepast door artikel 10, 1^o, van het koninklijk besluit van 2 juni 2015.

¹⁸¹ Reclames waarvan de verspreiding vóór 12 juni 2015 is begonnen en die niet voldoen aan de vereisten van Titel 3 van het transversaal koninklijk besluit, mogen vanaf 31 december 2015 niet meer bij de niet-professionele cliënten worden verspreid.

¹⁸² Zie circulaire FSMA_2015_16 van 27 oktober 2015 over de geldende regels voor de reclame bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten.

Met deze circulaire verschaft de FSMA duiding bij de geldende regels voor reclame en andere documenten en berichten die worden verspreid wanneer financiële producten beroepsmatig worden gecommmercialiseerd bij niet-professionele cliënten op Belgisch grondgebied. Aanleiding voor de circulaire was de goedkeuring van het transversaal koninklijk besluit, als gewijzigd bij koninklijk besluit van 2 juni 2015¹⁸³.

De circulaire houdt rekening met de circulaires en mededelingen die vóór de inwerkingtreding van het transversaal koninklijk besluit van toepassing waren op producten waarvoor de reclame reeds werd gecontroleerd, in die zin dat de besproken regels werden overgenomen in het transversaal besluit of van toepassing blijven. Deze circulaire vervangt overigens de vroegere circulaires en mededelingen¹⁸⁴. In de bijlage bij de circulaire worden ook enkele specifieke punten voor ICB's toegelicht¹⁸⁵.

Er wordt aan herinnerd dat de reclameregels die zijn vastgesteld in Titel 3 van het transversaal koninklijk besluit, één jaar na de bekendmaking van het besluit in het Belgisch Staatsblad in werking zijn getreden, namelijk op 12 juni 2015. Met deze regels wil de wetgever meer transparantie brengen in de financiële producten die bij niet-professionele cliënten worden gecommmercialiseerd. In het besluit wordt dan ook een transversale benadering gehanteerd, wat betekent dat alle financiële producten worden geïndiceerd, m.a.w. zowel de spaarproducten als de beleggingsproducten en de verzekeringsproducten.

Het begrip “reclame” en het toepassingsgebied van het besluit

Met “reclame” wordt elke mededeling bedoeld die er specifiek toe strekt de aankoop van een financieel product te promoten, ongeacht het kanaal waarlangs of de wijze waarop dat gebeurt. Het besluit geldt eveneens voor de “andere documenten en berichten” die specifiek in het kader van de commercialisering van financiële producten zijn verspreid.

De circulaire bevat een aantal preciseringen over de afbakening van de begrippen “reclame” en “andere documenten en berichten”. Zo omvat de categorie “andere documenten en berichten” volgens de FSMA niet de documenten waarvan de inhoud gereguleerd en de publicatie verplicht is, zoals het prospectus of de essentiële beleggers- of spaardersinformatie, of de door het W.Venn. voorgeschreven publicaties. Deze categorie bevat evenmin documenten met uitsluitend contractuele bepalingen, zoals verzekeringsovereenkomsten of bindende verzekeringsoffertes die uitsluitend bepalingen van contractuele aard bevatten.

Op te merken valt overigens dat mondelinge of elektronische contacten naar aanleiding van de voorstelling van een financieel product aan een cliënt in het kader van commercialisering, niet worden beschouwd als “reclame” voor zover daarbij een antwoord wordt gegeven op vragen van de cliënt over informatie die hij heeft ontvangen ingevolge het besluit.

Voorts worden van het toepassingsgebied van het besluit de mededelingen uitgesloten die bij het verlenen van beleggingsadvies worden verspreid door een persoon die de betrokken financiële producten niet kan uitgeven, overdragen of openen en die niet handelt voor rekening van de persoon die daartoe wel in staat is. Dat is het geval wanneer de adviesverlener zich beperkt tot het verlenen van advies, wat impliceert dat hij geen andere dien-

¹⁸³ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 123.

¹⁸⁴ Het gaat om circulaire FSMA_2013_13 van 27 juni 2013 over de berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een openbare ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, en mededeling FSMA_2013_12 van 27 juni 2013 over de aanbevelingen van de FSMA over de reclame en de andere documenten en berichten die betrekking hebben op een verrichting als bedoeld in titel VI van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (aanbevelingen gepubliceerd op 22 april 2008 en geüpdatet op 5 maart 2009 en 27 juni 2013).

¹⁸⁵ Hier worden de ICB's beoogd die voldoen aan de voorwaarden van de UCITS V-richtlijn en de AICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming.

sten verstrekt en geen openbare of private aanbieding verricht, alsook dat hij geen andere vergoeding ontvangt dan betaald door de niet-professionele cliënt.

Geldende beginselen voor reclame

In de circulaire wordt eraan herinnerd dat reclame die bij de commercialisering van financiële producten wordt verspreid bij niet-professionele cliënten aan een aantal beginselen moet voldoen die betrekking hebben op de volgende aspecten:

Het niet-misleidende karakter:

De circulaire besteedt bijzondere aandacht aan het beginsel dat reclame niet misleidend mag zijn.

De FSMA raadt onder meer aan om in de reclame geen subjectieve beoordelingen op te nemen die niet geschraagd worden door een onafhankelijke externe bron en die er rechtstreeks of onrechtstreeks toe strekken een positief gevoel te creëren over het gecommuniceerde product. Als bijvoorbeeld reclame voor een gestructureerde obligatie zou stellen dat dit product bestemd is voor niet-professionele cliënten die een uitzonderlijk rendement beogen, zonder dit te beargumenteren of nader te preciseren, zou deze reclame misleidend zijn omdat er geen enkele waarborg bestaat dat de onderliggende waarden een positieve evolutie zullen kennen. Dit geldt eveneens voor reclame waarin zou worden gesteld dat een ICB beheerd wordt door “de beste beheerders ter wereld”. Er wordt aanbevolen om zich in de mate van het mogelijke te beperken tot objectieve en verifieerbare elementen.

De FSMA is van oordeel dat het beginsel van het niet-misleidende karakter ook geldt voor de keuze van de naam van het product. Het is immers onaanvaardbaar dat de naam van het product het publiek dreigt te misleiden over de aard, de spaar- of beleggingsdoelstelling en de kenmerken van het product. Concreet heeft de FSMA vastgesteld dat de benaming van gestructureerde fondsen niet steeds volledig aansluit bij het daadwerkelijk gevoerde beleggingsbeleid en de fiscale behandeling ervan. Zo bevat de benaming van sommige fondsen het woord “*equity*”, hoewel het fonds voor minstens 25 % belegt in schuldbewijzen en de meerwaardebelasting op obligatiefondsen van toepassing is. Dit kan in hoofde van de beleggers mogelijk tot verwarring leiden. Daarom heeft de FSMA een aanbeveling geformuleerd in verband met de benaming van gestructureerde fondsen. Als het gaat om een gestructureerd fonds met een aandelenkorf als onderliggende waarde, zou moeten worden vermeden dat een niet-professionele cliënt de indruk zou krijgen dat hij in een aandelenfonds belegt. Daarom raadt de FSMA af om in de naam van het fonds het woord “*equity*” te gebruiken zonder verdere precisering.

De evenwichtige voorstelling van de voordelen en de risico's:

In de reclame mogen de mogelijke voordelen van het financieel product niet worden benadrukt zonder een correcte, duidelijke en evenwichtige vermelding van de eraan verbonden risico's, beperkingen of voorwaarden. Die risico's, beperkingen of voorwaarden moeten duidelijk leesbaar zijn in een lettertype dat minstens identiek is aan het lettertype dat voor de voordelen wordt gebruikt.

Bovendien mogen belangrijke zaken, vermeldingen of waarschuwingen niet worden verhuld, afgezwakt of verdoezeld.

Voorts mag de nadruk niet worden gelegd op kenmerken die niet of weinig relevant zijn voor een goed begrip door de niet-professionele cliënt van de aard en de risico's van het financieel product of, bij verzekeringsproducten, van de aangeboden dekking en de berekening van de premies.

Het gebruik van voor de cliënt begrijpelijke bewoordingen:

De informatie moet dusdanig zijn voorgesteld dat zij begrijpelijk is voor een niet-professionele cliënt.

Het is van essentieel belang dat reclame gemakkelijk te begrijpen is door niet-professionele cliënten en dat zij in een duidelijke en begrijpelijke taal is opgesteld. Het is aangewezen om in reclame technische termen te vermijden (zoals duration, bèta, correlatie ...). Als het gebruik van technische termen niet helemaal kan worden vermeden, dient de betekenis van die termen te worden toegelicht op een voor de niet-professionele cliënt begrijpelijke manier. Er wordt aanbevolen om de toelichting op te nemen op de plaats waar die termen worden gebruikt. In elk geval zou de toelichting in de reclame zelf moeten worden opgenomen, waarbij het in principe zou moeten volstaan om ze in te voegen op de plaats waar de term voor het eerst wordt gebruikt.

Regels inzake de minimuminhoud van de reclame

Elke reclame of ander document of bericht, moet de minimuminformatie bevatten als voorgeschreven door het besluit (zoals de naam en het type van het product, de vergoeding of het potentiële rendement van het product, de voornaamste risico's, de contactgegevens van de klachtendienst, enz.), tenzij het technisch gezien onmogelijk is om dit te vermelden en voor zover het weglaten van die informatie de niet-professionele cliënten niet dreigt te misleiden¹⁸⁶.

Indien de reclame betrekking heeft op verschillende producten van hetzelfde type en uit eenzelfde categorie, zonder dat de producten individueel kunnen worden geïdentificeerd op grond van hun aard (bijvoorbeeld bij CFD's of warrants waar de cliënt de keuze heeft uit een waaier aan varianten, met name wat de onderliggende waarde betreft) moet de minimuminformatie als bedoeld in het besluit enkel worden verstrekt als dat mogelijk is voor de volledige categorie betrokken producten.

Het belang van de elektronische communicatiemiddelen indachtig, acht de FSMA het nuttig om in de circulaire nader toe te lichten op welke wijze de bij het besluit vereiste minimuminformatie zou moeten worden verstrekt aan de niet-professionele cliënten ingeval zij via internet of via een elektronisch berichtensysteem wordt meegedeeld.

Bijvoorbeeld, als op een website waar de producten online kunnen worden gekocht verschillende webpagina's onderling verbonden zijn binnen eenzelfde proces en dus niet van elkaar kunnen worden losgekoppeld (bijvoorbeeld de verschillende pagina's die moeten worden doorlopen om een spaarrekening te openen), hoeft de minimuminformatie volgens de FSMA niet op elke afzonderlijke pagina te worden vermeld maar volstaat het ze één enkele keer te vermelden voor alle pagina's samen. Wel zou uitermate belangrijke informatie altijd op de eerste pagina moeten worden vermeld, te weten (1) de naam van het product, (2) het type product en (3) de verwijzing naar het prospectus, de verplichte technische fiche of de essentiële beleggers- of spaardersinformatie, dan wel een specifieke waarschuwing mocht geen van deze documenten beschikbaar zijn, (4) een bondige aanduiding van de spaar- of beleggingsdoelstelling alsook (5) de belangrijkste risico's. De mogelijkheid om het product online te kopen door te klikken op een logo of een vermelding van het type "online inschrij-

¹⁸⁶ Bij het weglaten van informatie uit reclame wegens technische onmogelijkheid zou erop moeten worden toegezien dat artikel 11, 2° van het besluit wordt nageleefd en dat de mogelijke voordelen van het financieel product niet worden vermeld zonder ook op een correcte, duidelijk zichtbare en evenwichtige wijze de risico's, beperkingen of geldende voorwaarden voor het product te vermelden. Zo dient te worden vermeden om de vergoeding of het potentiële rendement van het product op te geven zonder eveneens de risico's te vermelden. Bovendien kan een vermelding van de vergoeding of het rendement van het product zonder opgave van de geldende kosten en taksen misleidend zijn.

ven” of “rekening openen”, zou moeten worden geplaatst op het einde van de laatste pagina met de minimuminformatie om er aldus voor te zorgen dat de niet-professionele cliënten alle pagina’s met de minimuminformatie hebben doorlopen alvorens te besluiten het product te kopen of de rekening te openen.

Wat de lijsten van producten op internet betreft aanvaardt de FSMA, teneinde geen afbreuk te doen aan de beknopte aard van die lijsten, dat zij niet de volledige minimuminformatie vermelden op voorwaarde dat er in beperkte mate objectieve en neutrale informatie wordt verstrekt om een niet-professionele cliënt in staat te stellen een eerste selectie te maken van de voorgestelde producten (het komt erop neer te vermijden dat de verstrekte informatie voor de niet-professionele cliënt zou volstaan om een beleggingsbeslissing te nemen zonder de overige krachtens het besluit vereiste informatie te hebben geraadpleegd). De overige informatie die met toepassing van het besluit is vereist, zou met één enkele klik toegankelijk moeten zijn (“one clic”).

Mededeling over bepaalde financieringsinstrumenten van financiële instellingen

Tegen de achtergrond van de financiële crisis, de hertekening van het financiële reglementaire kader en de noodzaak voor bepaalde financiële instellingen om de kapitaalbasis te versterken, hebben EBA, EIOPA en ESMA op 31 juli 2014 via het *Joint Committee* gewezen op de reglementaire vereisten die moeten worden nageleefd bij de verkoop van financieringsinstrumenten aan niet-professionele cliënten. Bijzondere aandacht werd besteed aan belangenconflicten, vergoeding, informatieverstrekking, het verstrekken van beleggingsadvies, het toetsen van de geschiktheid of gepastheid en product governance¹⁸⁷. Op dezelfde datum heeft ESMA institutionele beleggers gewaarschuwd voor de risico’s verbonden aan “CoCos” (“*Contingent Convertible Bonds*”)¹⁸⁸.

In aanvulling op deze mededelingen heeft de FSMA op 27 juli 2015 richtlijnen verstrekt over het aanbod van en de dienstverlening met betrekking tot drie types financieringsinstrumenten: CoCos, achtergestelde financieringsinstrumenten die deel uitmaken van het eigen vermogen en financieringsinstrumenten die vatbaar zijn voor interne versterking (“*bail-in*”)¹⁸⁹. Beleggers kunnen zich in hun zoektocht naar rendement aangetrokken voelen tot bepaalde van deze financieringsinstrumenten die een hoger rendement kunnen bieden dan klassieke spaarproducten, maar die ook risicovoller of complexer kunnen zijn.

CoCos

Kenmerkend voor CoCos is dat deze schuldinstrumenten automatisch worden afgeschreven of omgezet in kernkapitaal wanneer de kernkapitaalratio van een financiële instelling onder een bepaalde drempel zakt. De FSMA is van oordeel dat niet kan verwacht worden van niet-professionele cliënten dat zij over voldoende kennis en ervaring beschikken om de risico’s van CoCos te kunnen inschatten en dat CoCos derhalve niet passend of geschikt zijn voor niet-professionele cliënten. Dit geldt zowel voor een rechtstreekse belegging in CoCos als voor een belegging die indirect een materiële blootstelling aan CoCos inhoudt¹⁹⁰.

¹⁸⁷ Zie de website van ESMA: http://www.esma.europa.eu/system/files/jc_2014-62_placement_of_financial_instruments_with_depositors_retail_investors_and_policy_holders_self_placement.pdf.

¹⁸⁸ Zie de website van ESMA: http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-944_statement_on_potential_risks_associated_with_investing_in_contingent_convertible_instruments.pdf.

¹⁸⁹ Zie mededeling FSMA_2015_08 van 27 juli 2015.

¹⁹⁰ In de richtlijnen verduidelijkt de FSMA wanneer er sprake kan zijn van een indirecte materiële blootstelling aan CoCos.

Indien een dienstverlener zou overwegen dat dit type product toch een plaats zou hebben als diversificatie voor niet-professionele cliënten, dan heeft de FSMA aangegeven dat ze van oordeel is dat dit enkel kan voor cliënten die bij de betrokken dienstverlener beschikken over deposito's en financiële instrumenten die samen 500.000 euro overtreffen en enkel voor het deel van dit vermogen dat 500.000 euro overschrijdt. Tevens is het dan van belang bijzondere waakzaamheid aan de dag te leggen bij de toepassing van de gedragsregels, mee te delen dat de FSMA het product ongeschikt acht voor niet-professionele cliënten en dit op te nemen in de publiciteit.

Achtergestelde obligaties die deel uitmaken van het eigen vermogen

De richtlijnen behandelen verder het aanbod van en de dienstverlening met betrekking tot achtergestelde obligaties die deel uitmaken van het eigen vermogen. Er wordt ingegaan op enkele aspecten van productontwikkeling, prijszetting, publiciteit en verkoop.

Omwille van het niet-gestandaardiseerde en weinig liquide karakter van de retailmarkt voor deze financiële instrumenten en omwille van de bijzondere risico's die eraan verbonden zijn, acht de FSMA het aangewezen dat in het kader van de productontwikkeling bijkomende organisatorische maatregelen worden genomen om de belangen van de klant adequaat in rekening te brengen en om in het bijzonder te garanderen dat de prijszetting marktconform is. Indien er geen gelijktijdig aanbod aan professionele cliënten plaatsvindt waarbij de prijs is vastgesteld op basis van mechanismen die de marktconformiteit van de prijs moeten garanderen (zoals *bookbuilding*¹⁹¹), lijkt het gepast dat een externe of interne bevestiging wordt bekomen over de marktconformiteit van de geboden prijs en dat hiervan melding wordt gemaakt in de publiciteit.

Aan dit type schuldpapier van kredietinstellingen of beleggingsondernemingen zijn, bijkomend aan het achtergesteld karakter, ernstige risico's verbonden, in het bijzonder de mogelijke afschrijving of omzetting in aandelen indien de instelling niet langer levensvatbaar is of het voorwerp uitmaakt van een afwikkelingsprocedure. Ook achtergesteld schuldpapier van verzekeringsondernemingen dat deel uitmaakt van het eigen vermogen heeft, naast het achtergesteld karakter, bijzondere risico's, met name de opschorting van de terugbetaling of het uitstel van de uitkering indien het vereiste solvabiliteitsniveau niet gehaald wordt of door de betaling niet langer zou gehaald worden. De FSMA beveelt aan dat deze risico's in de publiciteit in de verf worden gezet en dat niet ongenueanceerd de nadruk wordt gelegd op de contractueel voorziene terugbetaling van de inleg of betaling van de coupon.

Tot slot acht de FSMA het aangewezen dat in dit schuldpapier enkel belegd wordt door niet-professionele cliënten die over voldoende kennis en ervaring beschikken en begrijpen dat het product een potentieel aandelenrisico inhoudt, gelet op de bijzondere verliesdragende eigenschappen ervan.

¹⁹¹ Dit is de praktijk waarbij de prijs van een financieel instrument wordt vastgesteld op basis van een prijsvork, de interesse van professionele beleggers gegeven die prijsvork en andere relevante marktfactoren.

Financieringsinstrumenten vatbaar voor bail-in

De maatregel van bail-in is een afwikkelingsmaatregel die deel uitmaakt van het nieuwe afwikkelingskader voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen dat is ingevoerd door richtlijn 2014/59/EU¹⁹². In geval van bail-in kunnen vorderingen van gewone en zelfs bevoorrechte schuldeisers worden afgeschreven of omgezet in aandelen. Houders van instrumenten die het eigen vermogen of het vreemd vermogen dat vatbaar is voor bail-in vertegenwoordigen, moeten in geval van afwikkeling samen minstens voor 8 % van het balanstotaal bijdragen aan de opvang van het verlies of de herkapitalisatie. Het effectieve percentage van de bijdrage wordt vastgesteld door de afwikkelingsautoriteit op het ogenblik van de afwikkeling.

De FSMA beveelt aan dat in de reclame voor hetzij een financieel instrument dat vatbaar is voor bail-in, hetzij een financieel product waarbij exclusief of hoofdzakelijk wordt belegd in voor bail-in vatbare instrumenten die dienen als financiering om de inleg aan de niet-professionele cliënt terug te betalen op vervalddag, bij de bespreking van het kredietrisico melding wordt gemaakt van het mechanisme van bail-in en de eruit voortvloeiende risico's. Ook voor andere financiële producten die een wezenlijke blootstelling aan voor bail-in vatbare instrumenten inhouden, kan het zinvol zijn om op hierop te wijzen.

Verder heeft de FSMA de problematiek van de informatieverstrekking omtrent bail-in aangekaart op Europees niveau. ESMA heeft beslist om een werkgroep op te richten binnen het *Investor Protection and Intermediaries Standing Committee* (IPISC) om deze problematiek te onderzoeken en hieromtrent een dialoog te voeren met EBA.

Uitgesloten financiële instrumenten

De richtlijnen in de mededeling van de FSMA hebben geen betrekking op gewone aandelen van financiële instellingen, noch op aandelen van hetzij coöperatieve kredietinstellingen, hetzij coöperatieve financieringsvehikels van kredietinstellingen. Met betrekking tot aandelen van coöperatieve kredietinstellingen en aandelen van coöperatieve financieringsvehikels van kredietinstellingen, heeft de FSMA er in de richtlijnen wel aan herinnerd dat dit financiële instrumenten zijn in de zin van artikel 2, 1° van de wet van 2 augustus 2002 die als 'complex' moeten worden beschouwd overeenkomstig artikel 27, § 6 van de wet van 2 augustus 2002. Dit betekent dat ten aanzien van niet-professionele cliënten steeds minstens de 'passendheidstest' moet worden toegepast.

Evaluatie

De FSMA heeft zich voorgenomen om deze richtlijnen te evalueren tegen het einde van 2017 of eerder in het geval van een belangrijke evolutie op Europees niveau.

2.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

Sectoraal onderzoek betreffende de verzekeringen Brand Eenvoudige Risico's Woning

De FSMA heeft in 2015 een sectoraal onderzoek gevoerd naar de conformiteit met de wetgeving van de documenten die worden gebruikt bij het aanbieden van een verzekeringsover-

¹⁹² Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (de zogenaamde "BRRD richtlijn"), PB L 173 van 12 juni 2014, p. 190 tot 348.

eenkomst “Brand Eenvoudige Risico’s Woning”. Er werd bijzondere aandacht besteed aan de vereiste van samenhangende, transparante en begrijpelijke informatie aan de consument¹⁹³.

Het onderzoek had betrekking op de precontractuele en contractuele verzekeringsdocumenten en de publicitaire documenten (inclusief de informatiefiches en de beschrijving van het segmentatiebeleid) van 14 Belgische verzekeringsondernemingen die in België samen 97 % van het premie-incasso inzake Brandverzekering Eenvoudige Risico’s Woning vertegenwoordigen.

Begrijpelijkheid

Wat de begrijpelijkheid van de documenten betreft, heeft de FSMA onderzocht of de verzekeringsdocumenten de verzekeringnemer een duidelijk beeld geven van de draagwijdte van de door hem onderschreven waarborgen. De verzekeringnemer moet duidelijk weten welke verplichtingen hij moet naleven in de loop van de verzekeringsovereenkomst, in het bijzonder vóór en na een schadegeval. De documenten moeten opgesteld zijn in bewoordingen die kunnen worden begrepen door de gemiddelde consument.

De FSMA heeft bij het onderzoek vastgesteld dat de polisvoorwaarden en de verzekeringsdocumenten van verschillende verzekeringsondernemingen zeer moeilijk te begrijpen waren. Veel bepalingen in de polisdocumenten waren bijzonder complex geformuleerd met moeilijke zinsconstructies en dubbele negaties. Sommige polisvoorwaarden hadden geen overzichtelijke structuur.

De FSMA heeft de verzekeringsondernemingen opgeroepen om een inspanning te leveren om de verzekeringsdocumenten op te stellen in begrijpelijke en klare taal. De gecontroleerde verzekeringsondernemingen hebben hun polisvoorwaarden aangepast, en in bepaalde gevallen zelfs volledig nieuwe polisvoorwaarden opgesteld.

De vereiste van begrijpelijkheid was ook een belangrijke leidraad voor de controle van de publicitaire documenten en het segmentatiebeleid. Voor de publiciteit werden de verzekeringsondernemingen gewezen op de specifieke vereisten van het transversaal koninklijk besluit en op de verplichting om bij toekomstige publicitaire documenten dit koninklijk besluit te respecteren.

Wat het segmentatiebeleid betreft, werd aan bepaalde verzekeringsondernemingen gevraagd om het document op hun website, waarin de criteria worden uiteengezet die gebruikt worden in het kader van de segmentatie op het vlak van acceptatie, tarifiering en/of de omvang van de dekking per type verzekeringsovereenkomst, aan te passen, zodat op een duidelijke en voor de verzekeringnemer begrijpelijke wijze wordt toegelicht waarom deze criteria worden gebruikt.

Wetsconformiteit

Behoudens de in het vorige punt toegelichte problematiek inzake de begrijpelijkheid, heeft de FSMA vastgesteld dat de meeste verzekeringsdocumenten in belangrijke mate conform zijn met de overige bepalingen van de geldende wetgeving.

Er werd wel vastgesteld dat heel wat contracten een te ruim omschreven verval van recht bevatten. Immers, krachtens artikel 65 van de wet betreffende de verzekeringen kan een geheel of gedeeltelijk verval van het recht op verzekeringsprestatie slechts bedongen worden

¹⁹³ Artikel 23 van de wet betreffende de verzekeringen.

bij niet-nakoming van een bepaalde, in de overeenkomst opgelegde verplichting, en mits er een oorzakelijk verband bestaat tussen de tekortkoming en het schadegeval.

De FSMA heeft verscheidene verzekeringsondernemingen gevraagd om hun polisvoorwaarden aan te passen: preventie- en onderhoudsverplichtingen die, bij niet naleving, leiden tot verval van dekking, moeten duidelijk en limitatief bepaald worden in de overeenkomst. Hierbij moet gepreciseerd worden dat de verzekeringsonderneming een verval van recht op verzekeringsprestatie slechts kan invoeren bij niet naleving van de opgelegde verplichting en mits er een oorzakelijk verband bestaat tussen de tekortkoming en het schadegeval.

Mededeling

De FSMA heeft naar aanleiding van dit sectoraal onderzoek twee mededelingen gepubliceerd¹⁹⁴. De eerste mededeling is gericht aan de consumenten en biedt meer informatie over het onderzoek. De andere mededeling is gericht aan alle verzekeringsondernemingen die verzekeringsovereenkomsten Brand Eenvoudige Risico's aanbieden voor woningen die gelegen zijn op Belgisch grondgebied. Deze mededeling geeft een beknopt overzicht van de belangrijkste vaststellingen van het onderzoek en verwoordt voor deze vaststellingen het standpunt van de FSMA en haar verwachtingen.

Standpunt van de FSMA betreffende de essentiële bestanddelen van de verzekeringsovereenkomst

De FSMA heeft op haar website een standpunt gepubliceerd betreffende de essentiële bestanddelen van de verzekeringsovereenkomst¹⁹⁵. Met dit standpunt beoogt de FSMA vooreerst duidelijkheid te scheppen over het onderscheid tussen een garantieovereenkomst en een verzekeringsovereenkomst. Bovendien beoogt de FSMA te verduidelijken dat de nieuwe definitie van "verzekeraar" in de wet betreffende de verzekeringen niet tot gevolg heeft dat bepaalde derivatencontracten dreigen te worden geherkwalificeerd als verzekeringsovereenkomsten. Terloops wordt nog kort toegelicht hoe de kwalificatieproblematiek inzake levensverzekeringen werd beslecht door de interpretatieve wet van 19 juli 2013.

De toezichtspraktijk inzake verzekeringsrecht (productcontrole en perimetercontrole) toont aan dat het nuttig is om de essentiële bestanddelen van de verzekeringsovereenkomst te verduidelijken. Dit is in het bijzonder het geval wanneer verbintenissen tot dekking van bepaalde risico's worden opgenomen in overeenkomsten met een ruimer voorwerp of bijkomstig zijn aan dergelijke overeenkomsten. In de praktijk rijst in dit verband vaak de vraag of een bepaalde overeenkomst kwalificeert als een garantieovereenkomst of als een verzekeringsovereenkomst. Het antwoord is bepalend voor de toepassing van de aan het verzekeringsrecht eigen contractuele bepalingen. Het is eveneens bepalend voor de toepassing van het financieel toezicht: gedragstoezicht in ruime zin, inclusief producttoezicht, door de FSMA op de verzekeraar en, eventueel, prudentieel toezicht door de NBB op de verzekeringsonderneming¹⁹⁶.

¹⁹⁴ Goedgekeurd door het directiecomité van 26 april 2016.

¹⁹⁵ Zie mededeling FSMA_2015_13 van 26 augustus 2015.

¹⁹⁶ Dit standpunt van de FSMA heeft enkel betrekking op het begrip "verzekeringsovereenkomst" in het kader van haar toezicht. Het doet geen afbreuk aan het standpunt van de NBB, in het bijzonder met betrekking tot het begrip "verzekeringsonderneming".

Op grond van de wettelijke definitie (artikel 5, 14°, van de wet betreffende de verzekeringen) dienen vier essentiële bestanddelen aanwezig te zijn opdat een overeenkomst (of verrichting) kwalificeert als verzekeringsovereenkomst:

1. een onzekere gebeurtenis;
2. een verzekeraar belang;
3. een premie;
4. een verzekeringsprestatie.

De definitie van de verzekeringsovereenkomst in de wet betreffende de verzekeringen werd ongewijzigd overgenomen uit de WLVO¹⁹⁷. De wet betreffende de verzekeringen voerde wel een nieuwe, afzonderlijke definitie in van verzekeraar¹⁹⁸ (artikel 5, 1°, van de wet betreffende de verzekeringen): “*elke persoon of onderneming die als contractspartij verzekeringsovereenkomst(en) aanbiedt, ongeacht de beroepshoedanigheid van deze persoon en ongeacht of bij het afsluiten van deze overeenkomst gebruik wordt gemaakt van actuariële technieken*”. Als gevolg van deze wettelijke definitie van het begrip “verzekeraar” behoort de beroepshoedanigheid van de verzekeraar vanaf 1 november 2014¹⁹⁹ voor de toepassing van de wet betreffende de verzekeringen en haar uitvoeringsbesluiten niet langer tot de essentiële bestanddelen van de verzekeringsovereenkomst. Hierdoor wordt met name vermeden dat het, in een extreme interpretatie, zou volstaan om zonder toelating of vergunning te werken opdat er geen sprake zou zijn van een verzekeringsovereenkomst en de activiteit zou ontsnappen aan toezicht (en aan het contractuele verzekeringsrecht). Ook het uitzonderlijke geval waarin een persoon of onderneming eenmalig als contractspartij een verzekeringsovereenkomst zou aanbieden, wordt door de nieuwe definitie geïsoleerd. Aldus beoogt de definitie van verzekeraar de beste voorwaarden te creëren voor een efficiënt toezicht door de FSMA²⁰⁰.

Hierna volgt een beknopte toelichting bij de in de wet vastgestelde wezenlijke bestanddelen van de verzekeringsovereenkomst.

1. De onzekere gebeurtenis

Een eerste wezenlijk bestanddeel van de verzekeringsovereenkomst betreft een mogelijke, toekomstige gebeurtenis waarvan het ontstaan of het ogenblik van het ontstaan onzeker is. Het ontstaan ervan mag bovendien niet louter afhangen van de wil van de partijen bij de overeenkomst.

De prestatie van de verzekeraar is afhankelijk van het ontstaan van deze onzekere gebeurtenis. Als de prestatie van de verzekeraar niet afhangt van een bepaalde gebeurtenis die bij de contractsluiting toekomstig en onzeker is, dan is er geen sprake van een verzekeringsovereenkomst.

Uitgenomen de kwalificatie van bepaalde levensverzekeringsovereenkomsten rijzen er in de praktijk weinig problemen betreffende de vaststelling van dit bestanddeel. De ontwikkeling van nieuwe levensverzekeringsproducten waarbij de nadruk veeleer wordt gelegd op sparen en beleggen, dan op het verzekeren van een risico, gaf aanleiding tot betwistingen over de kwalificatie ervan als verzekeringsovereenkomsten. Deze werden uiteindelijk beslecht door een interpretatieve wet van 19 juli 2013 tot interpretatie van artikel 97 WLVO, die inmiddels

¹⁹⁷ Artikel 5, 14° van de wet betreffende de verzekeringen definieert de “verzekeringsovereenkomst” als: “*een overeenkomst, waarbij een partij, de verzekeraar, zich er tegen betaling van een vaste of veranderlijke premie tegenover een andere partij, de verzekeringnemer, toe verbindt een in de overeenkomst bepaalde prestatie te leveren in het geval zich een onzekere gebeurtenis voordoet waarbij, naargelang van het geval, de verzekerde of de begunstigde belang heeft dat die zich niet voordoet. (...)*”.

¹⁹⁸ Welk begrip aldus wordt onderscheiden van het begrip “verzekeringsonderneming”.

¹⁹⁹ De datum van inwerkingtreding van de wet betreffende de verzekeringen.

²⁰⁰ Zoals toegelicht in voetnoot 2, wordt hierbij geen standpunt ingenomen over het begrip “verzekeringsonderneming”.

werd verwerkt in artikel 160 van de wet betreffende de verzekeringen. Aldus werd, daarbij het meerderheidsstandpunt van de rechtspraak volgend, bepaald dat het feit dat het zich voordoen van het verzekerd voorval alleen afhankelijk is van de menselijke levensduur volstaat als onzekere gebeurtenis, zelfs indien de partijen de wederzijdse prestaties hebben geëvalueerd zonder rekening te houden met de voorvalswetten. De onzekerheid over het tijdstip van het overlijden en/of het in leven zijn op een bepaalde datum van de verzekerde volstaat dus, zonder dat het onzekere karakter noodzakelijk moet worden doorgetrokken naar de kans op winst of verlies voor de verzekeraar en de verzekeringnemer.

2. Het verzekeraar belang

Een tweede wezenlijk bestanddeel van de verzekeringsovereenkomst is het verzekeraar belang: het belang dat de onzekere gebeurtenis zich niet voordoet. Dit kenmerk onderscheidt het verzekeringcontract van de weddenschap. Zonder dit kenmerk kan er opnieuw geen sprake zijn van een verzekeringsovereenkomst.

Dit kenmerk onderscheidt de verzekeringsovereenkomst tevens van bepaalde derivatenovereenkomsten (met name *interest rate caps* en *credit default swaps*) die kunnen worden aangegaan ter indekking tegen het risico dat een bepaalde gebeurtenis (bijvoorbeeld een stijging van een rentevoet) zich voordoet. Voor een verzekeringsovereenkomst is het verzekeraar belang een wezenlijk of essentieel bestanddeel (noodzakelijke voorwaarde) van de overeenkomst (bij het aangaan en tijdens de duur van de overeenkomst), voor het derivatencontract niet. De contractuele betalingsverplichtingen van de verkoper van een rentecap of een CDS staan immers los van verlies of risico van verlies in hoofde van de koper. De verkoper zal de in de rentecap of CDS voorziene betaling doen, ook al is de koper niet of niet meer blootgesteld aan het risico van een stijgende rente of het faillissement van een derde. Uit de mogelijkheid voor de koper om derivatencontracten te gebruiken om zich in te dekken tegen risico's volgt niet dat het belang in hoofde van de koper dat de onzekere gebeurtenis zich niet voordoet een wezenlijk bestanddeel is van het derivatencontract. Het is hooguit een mogelijke beweegreden. Het derivatencontract kan ook om speculatieve doeleinden worden aangegaan of speculatief worden, zonder dat daardoor de geldigheid van het contract in het gedrang komt of dat dit een impact zou hebben op de contractuele verplichtingen van de verkoper van het derivaat. Een verzekeringsovereenkomst wordt, daarentegen, ontbonden indien het verzekeraar belang tijdens de duur van de overeenkomst zou verdwijnen.

Opgemerkt wordt nog dat, voorafgaand aan het sluiten van de verzekeringsovereenkomst, het verzekeraar belang exclusief bestaat in hoofde van de verzekerde of eventueel de begunstigde, maar niet bestaat in hoofde van de verzekeraar.

Dit niet-wederkerige aspect van het verzekeraar belang kan nuttig zijn in de praktijk, bijvoorbeeld om te beslissen dat de verbintenis van een autoverhuurbedrijf om onder bepaalde voorwaarden het risico van diefstal, glasbreuk en andere materiële schade, tegen vergoeding, te dekken geen verzekeringsverrichting betreft. Het autoverhuurbedrijf blijft immers eigenaar van de voertuigen en heeft er dus, in tegenstelling tot een verzekeraar voorafgaand aan het sluiten van de verzekeringsovereenkomst, belang bij dat de onzekere gebeurtenis (diefstal, glasbreuk, schade) zich niet voordoet. Het is zijn patrimonium of eigendom dat wordt getroffen door het zich voordoen van de onzekere gebeurtenis. Het dekken van genoemde onzekere gebeurtenissen komt erop neer dat het autoverhuurbedrijf, in geval de onzekere gebeurtenis zich voordoet, tegen vergoeding afstand doet van zijn contractueel recht om te eisen dat de huurder de gehuurde auto in goede staat terugbrengt²⁰¹. Dit is geen verzekeringsovereenkomst, maar een exonatiebeding.

²⁰¹ Zie ook Jaarverslag CBFA 2007, p. 88 tot 89.

3. De premie

Een derde essentieel bestanddeel betreft de prestatie van de verzekeringnemer die bestaat in het betalen van een premie. De premie wordt wettelijk gedefinieerd als: “iedere vorm van vergoeding door de verzekeraar gevraagd als tegenprestatie voor zijn verbintenissen”.

Een vergoeding als tegenprestatie volstaat dus, ongeacht hoe deze technisch werd verkregen. Een overeenkomst kan dus niet de kwalificatie van verzekeringsovereenkomst worden ontzegd omdat de vergoeding geen premie zou zijn, maar slechts een retributie die geen rekening houdt met statistieken of de compensatie van risico's. Ook een verdoken premie, hoewel in strijd met artikel 64, § 2, 7°, van de wet betreffende de verzekeringen, kan hiertoe volstaan.

4. De verzekeringsprestatie

Een vierde essentieel bestanddeel van de verzekeringsovereenkomst betreft de prestatie van de verzekeraar: het door de verzekeraar uit te betalen bedrag of de door hem te verstrekken dienst verschuldigd bij het zich voordoen van de onzekere gebeurtenis. Het kan gaan om de uitkering van een som, pechverhelping, repatriëring of een andere vorm van bijstand.

Naast de in de wet vastgestelde kenmerken van een verzekeringsovereenkomst, dient men aandacht te schenken aan het zelfstandig karakter van een verzekeringsovereenkomst. Dit kenmerk wordt omstandig en nauwkeurig omschreven in de memorie van toelichting bij de WLVO²⁰² en is in het bijzonder verdienstelijk om het onderscheid tussen een verzekeringsovereenkomst en een garantieovereenkomst scherp te stellen.

De verrichting die het voorwerp is van een verzekeringsovereenkomst en ertoe strekt dekking te bieden indien een bepaalde, nadelige, onzekere gebeurtenis zich voordoet, heeft een zelfstandig karakter. Zij is daarentegen niet zelfstandig indien zij zowel bijkomstig²⁰³ is aan een hoofdverrichting die niet onzeker is (bijvoorbeeld een koopovereenkomst), als beperkt tot schadeloosstelling of vergoeding van een (rechtstreeks) nadeel, ontstaan door een gebeurtenis waarvan de oorzaak intrinsiek gelegen is in de hoofdverrichting of in het voorwerp ervan (bijvoorbeeld een defect ten gevolge van een materiaal- of fabricagefout eigen aan het gekochte toestel).

Enkel indien aan deze dubbele voorwaarde is voldaan (bijkomstig aan een niet-onzekere hoofdverrichting (1) en dekking beperkt tot schade of nadeel ten gevolge van een intrinsieke oorzaak (2)) geldt dat de verrichting een zelfstandig karakter ontbeert en derhalve niet kwalificeert als een verzekeringsovereenkomst. In de praktijk kan eerstgenoemde voorwaarde (de bijkomstigheid) worden getoetst door na te gaan of de dekkings- of garantieverbintenis wordt verstrekt door een derde (niet bijkomstig), dan wel door een partij bij de hoofdverrichting (wel bijkomstig).

²⁰² Wetsontwerp op de landverzekeringsovereenkomst, *Parl. St.* Kamer 1990 - 91, nr. 1586/1, p. 9.

²⁰³ Onder “bijkomstig” wordt verstaan: “deel uitmakend van de meer omvattende hoofdverrichting waarvan ze niet kan worden geïsoleerd of losgemaakt”, ook al zou de garantieverbintenis opgenomen zijn in een afzonderlijk *instrumentum*. Het betreft aldus een enger begrip dan “bijkomend” of “accessoir” in de zin van een bijkomende overeenkomst, als onderscheiden van een hoofdovereenkomst, waarvan het bestaan en de nakoming aan een andere hoofdovereenkomst zijn gekoppeld (maar die wel degelijk zelfstandig kan zijn, bijvoorbeeld een schuldsaldoverzekering) en het sluit uit dat het risico zou worden overgedragen naar een andere persoon die niet reeds betrokken is bij de hoofdverrichting in kwestie (een derde). De persoon die het risico overneemt bij wijze van een niet-zelfstandige verrichting (bijvoorbeeld de verkoper) zal er trouwens in beginsel, voorafgaand aan de overdracht van het risico, door zijn betrokkenheid bij de hoofdverrichting, reeds belang bij hebben gehad dat het overgenomen risico zich niet realiseert (bijvoorbeeld het belang van de verkoper bij de deugdelijkheid van de door hem verkochte goederen). Het gebrek aan zelfstandig karakter wijst dan ook in de richting van een wederkerig verzekeraar belang.

Dit kenmerk (het zelfstandig karakter) is in het bijzonder relevant om verzekeringsovereenkomsten te onderscheiden van garantieovereenkomsten. Garantieovereenkomsten betreffen de conformiteit van een consumptiegoed. Zij strekken er typisch toe te garanderen dat een gekocht product intrinsiek voldoet voor het bestemde gebruik. Garantieovereenkomsten hebben geen zelfstandig karakter. Zij zijn bijkomstig aan een niet-onzekere hoofdverrichting (typisch een koopovereenkomst) en strekken slechts tot vergoeding en/of herstel van defecten ten gevolge van interne oorzaken (materiaal- en fabricagefouten) aan het gekochte (consumptie)goed. De garantieovereenkomst kan, gelet op haar bijkomstig karakter, worden opgenomen als een garantieclausule in een overeenkomst met een ruimer voorwerp, of, zijn opgenomen in een afzonderlijk instrumentum (ook garantiepact genoemd), bijvoorbeeld in het geval van een commerciële garantie waarbij de koper van een toestel de mogelijkheid wordt geboden om, tegen betaling, de wettelijke garantie te verlengen.

Voor alle duidelijkheid wordt hier nog aan toegevoegd dat indien de verkoper zijn garantieverplichting indekt via een verzekeringsovereenkomst, deze overeenkomst tussen de verkoper en een verzekeraar wel degelijk een zelfstandig karakter heeft: zij is immers niet bijkomstig aan de koopovereenkomst (een hoofdverrichting die niet onzeker is), maar strekt ertoe het risico van de onzekere garantieverplichting van de koper in te dekken door een persoon (de verzekeraar) die niet betrokken is bij de koopovereenkomst (de niet-onzekere hoofdverrichting).

Huisindex – in aanmerking te nemen mechanismen bij de toepassing van het moratorium

In het kader van het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten diende de FSMA zich uit te spreken over het aantal mechanismen inbegrepen in een index. In voorliggend dossier werd de verhouding tussen risicovolle en niet-risicovolle activa van die index dagelijks aangepast om een constante volatiliteit te kunnen handhaven.

Eerst heeft de FSMA de kwalificatie van de index onderzocht. Terloops wordt eraan herinnerd dat het moratorium een onderscheid maakt tussen benchmarkindexen en huisindexen²⁰⁴. Die kwalificatie is belangrijk voor de berekening van het aantal mechanismen dat in de berekeningsformule van het rendement is inbegrepen. Bij huisindexen worden alle daarin inbegrepen mechanismen in aanmerking genomen bij de berekening van het aantal mechanismen dat in de berekeningsformule van het rendement van een gestructureerd product is inbegrepen, terwijl bij benchmarkindexen geen enkel bijkomend mechanisme in aanmerking wordt genomen. De FSMA heeft op basis van FAQ 10²⁰⁵ bepaald dat, gelet op de hoge herijkingsfrequentie (dagelijks), de betrokken index als een huisindex kon worden gekwalificeerd.

Verder rees de vraag naar het aantal mechanismen inbegrepen in de huisindex. De beheermethode van de betrokken index bleek gelijkenissen te vertonen met de zogenaamde CPPI-methode (*constant proportion portfolio insurance*)²⁰⁶ of een aanverwante beheermethode. Net als bij de CPPI-methode werden risicovolle en niet-risicovolle activa gecombineerd waarvan de weging dagelijks varieerde en ertoe strekte een vaste doelstelling te verwezenlijken. Gelet op die kenmerken is beslist om voor dezelfde benadering te opteren als bij de CPPI-methode en dus rekening te houden met alle mechanismen inbegrepen in het algoritme, inclusief de mechanismen inbegrepen in de volatiliteitsberekening.

²⁰⁴ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 131.

²⁰⁵ FAQ 10 bepaalt onder meer dat de herijkingsfrequentie van een benchmarkindex niet te hoog mag zijn, nl. maximum drie-maandelijks. Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Site/Repository/nipic/faqb.aspx#10>.

²⁰⁶ Zie het jaarverslag 2011 van de FSMA, p. 78.

In het licht daarvan heeft de FSMA geoordeeld dat de voorgestelde index meer dan drie mechanismen omvatte en dat de producten met die index als onderliggende waarde als bijzonder ingewikkeld dienden te worden beschouwd.

Nieuwe FAQ inzake de toepassing van het moratorium op *corporate bonds*

Het moratorium heeft tot doel om bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten die aan retailbeleggers worden aangeboden te vereenvoudigen en de transparantie ervan te verhogen. Bij de uitwerking van het moratorium in 2011 was het niet de bedoeling om obligaties met variabel rendement van gewone commerciële of industriële ondernemingen (“*corporate bonds*”) te vatten, aangezien die markt toen niet gekenmerkt werd door elementen van complexiteit die de maatregelen opgenomen in het moratorium verantwoordden.

De FSMA vond het belangrijk om voor de commerciële of industriële ondernemingen die zich willen financieren op de Belgische retailmarkt duidelijkheid te scheppen over de vraag of het moratorium al dan niet toepasselijk is op hun uitgiftes. Aangezien het niet de bedoeling was van het moratorium om dit producttype te vatten en aangezien in de praktijk geen verhoogde complexiteit wordt vastgesteld van dit producttype, heeft de FSMA het standpunt ingenomen dat het moratorium in de huidige stand van zaken niet van toepassing is, ook al wordt gebruik gemaakt van een prospectus dat meer complexiteit toelaat. Dit standpunt is opgenomen in de nieuwe FAQ 35²⁰⁷. De FSMA neemt zich voor om de markt van *corporate bonds* voor *retail* van nabij op te volgen en haar standpunt te herzien indien een verhoogde complexiteit wordt vastgesteld in deze markt.

Hierbij kan nog worden verduidelijkt dat er van verhoogde complexiteit geen sprake is indien enkel een recht is voorzien voor de emittent om vervroegd terug te betalen of indien een verkooprecht voor de belegger is voorzien in geval van controlewijziging, noch indien een variabele rente wordt aangeboden op basis van een interestvoet vermeerderd of verminderd met een vast percentage. Dergelijke obligaties worden niet als gestructureerd beschouwd in de zin van het moratorium.

²⁰⁷ De FAQ is terug te vinden op de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Site/Repository/nipic/faqb.aspx#35>.

3. Toezicht op de naleving van de gedragsregels

3.1. Evolutie van de regelgeving

Arrest van het Grondwettelijk Hof over het beroep tot vernietiging van de Twin Peaks II-wet

Op 28 februari 2014 dienden een beroepsvereniging van verzekeringsmakelaars en een individuele verzekeringsmakelaar gezamenlijk een verzoekschrift tot vernietiging van de Twin Peaks II-wet²⁰⁸ in bij het Grondwettelijk Hof. Bij arrest van 11 juni 2015 heeft het Grondwettelijk Hof uitspraak gedaan over deze procedure²⁰⁹.

De verzoekers betwistten in hun beroep vooral de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector (“Assur-MiFID”), waarbij volgens hen onvoldoende rekening werd gehouden met de specificiteit van de sectoren van de verzekeringen en van de verzekeringsbemiddeling.

Ze vochten ten eerste de grondwettelijkheid aan van het door de wetgever gehanteerde uitgangspunt om de MiFID-gedragsregels, die zijn uitgewerkt voor de sector van de beleggingsdiensten, uit te breiden naar de verzekeringsondernemingen²¹⁰ en te bepalen dat de verzekeringstussenpersonen bij hun bemiddelingsactiviteiten de gedragsregels dienen na te leven die van toepassing zijn op die verzekeringsondernemingen²¹¹. Het Grondwettelijk Hof verwerpt dit middel. Daarbij wijst het Hof erop dat uit de parlementaire voorbereiding blijkt dat de wetgever het nodig heeft geacht de consumenten van bank- en van financiële producten en van verzekeringsproducten op dezelfde wijze te beschermen, en dat hij er overigens heeft voor willen zorgen de verschillende aanbieders gelijk te behandelen en een “*level playing field*” in te voeren tussen de banken en de verzekeringsondernemingen en tussenpersonen. Gelet op dat doel vermocht de Twin Peaks II-wet volgens het arrest ook de verzekeringstussenpersonen, bij hun bemiddelingsactiviteit, te onderwerpen aan de naleving van de gedragsregels die van toepassing zijn op de verzekeringsondernemingen. Het arrest stelt ook vast dat de wetgever rekening heeft gehouden met het verschil tussen bepaalde verzekeringsproducten en financiële producten, aangezien de wet de Koning

²⁰⁸ Voor een overzicht van de krachtlijnen van deze wet, zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 18 tot 21.

²⁰⁹ Arrest nr. 86/2015 (www.const-court.be/public/n/2015/2015-086n.pdf).

²¹⁰ Artikel 19 van de Twin Peaks II-wet.

²¹¹ Artikel 7 van de Twin Peaks II-wet.

ertoe machtigt de MiFID-gedragsregels geheel of gedeeltelijk buiten toepassing te verklaren voor de verzekeringsondernemingen en uit de parlementaire voorbereiding blijkt dat hij de inwerkingtreding van de wet heeft gekoppeld aan die afwijkingen.

Het arrest verduidelijkt dat de verzekeringstussenpersonen enkel aan de naleving van deze gedragsregels zijn onderworpen voor hun transacties op het Belgische grondgebied. Aangezien dit voortvloeit uit de samenlezing van de artikelen 7 en 19 van de Twin Peaks II-wet en ook uitdrukkelijk zo voorzien is in twee van de koninklijke besluiten van 21 februari 2014 over de toepassing van de MiFID-gedragsregels op de verzekeringssector²¹², stemt deze verduidelijking volledig overeen met de interpretatie die de FSMA vanaf het begin aan deze regels heeft gegeven.

Voorts verwerpt het arrest ook de middelen waarmee de grondwettelijkheid werd betwist van de wettelijke machtigingen die aan de basis liggen van de drie koninklijke besluiten van 21 februari 2014 over de toepassing van de MiFID-gedragsregels op de verzekeringssector²¹³.

Het arrest gaat enkel deels in op het verzoek door de gedeeltelijke vernietiging uit te spreken van de bepalingen die de inwerkingtreding van de nieuwe gedragsregels voor de verzekeringssector vastlegden op 30 april 2014²¹⁴. Het arrest van 11 juni 2015 vernietigt deze bepalingen in zoverre ze de artikelen 7, 19 en 60 van de Twin Peaks II-wet in werking deden treden op een datum die 1 mei 2015 voorafgaat. Op die manier bevestigt het arrest dat de tot de verzekeringssector uitgebreide MiFID-gedragsregels vanaf 1 mei 2015 moesten worden nageleefd. Het verdient ook te worden benadrukt dat het arrest geen afbreuk doet aan de eerdere inwerkingtreding van de in de artikelen 7, 19 en 60 van de Twin Peaks II-wet opgenomen machtigingen aan de Koning om te voorzien in aanpassing van de MiFID-gedragsregels of om deze regels geheel of gedeeltelijk buiten toepassing te verklaren²¹⁵.

In het verlengde van hun beroep tot vernietiging tegen de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector, vroegen de verzoekers ook de vernietiging van de administratieve geldboetes die Twin Peaks II-wet heeft ingevoerd voor overtredingen op de WLVO (thans hernomen in de wet betreffende de verzekeringen) en voor de aanbidding of levering van financiële producten of diensten door personen die daarvoor niet over de wettelijke vereiste vergunning van de NBB of de FSMA beschikken²¹⁶. Het arrest stelt dat deze wetsbepalingen het beginsel *non bis in idem* niet schenden, mits ze zo worden geïnterpreteerd dat ze het de FSMA niet mogelijk maken om in strijd met dat beginsel een administratieve sanctie met overheersend repressief karakter op te leggen.

Benevens op de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector, had het beroep ook betrekking op de bepaling van de Twin Peaks II-wet die aan de basis ligt van artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002. Die bepaling machtigt de FSMA om bij reglement de commercialisering van bepaalde financiële producten te verbieden of aan voorwaarden te onderwerpen en om de transparantie van financiële producten te bevorderen, bijvoorbeeld door te voorzien in een label. Deze machtiging ligt aan de basis van onder meer het reglement van de FSMA van 3 april 2014 betreffende het commercialiseringsverbod

²¹² Zie artikel 6, § 2, van 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 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten op de verzekeringssector en artikel 25 van 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.

²¹³ Zie over die koninklijke besluiten het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 58 en 143.

²¹⁴ Artikel 69, derde lid van de Twin Peaks II-wet, zoals gewijzigd bij artikel 9 van de wet van 21 december 2013.

²¹⁵ Artikel 69, vierde lid van de Twin Peaks II-wet voorzorg in de inwerkingtreding van deze machtigingen aan de Koning op 9 september 2013. De gedeeltelijke vernietiging die het Grondwettelijk Hof heeft uitgesproken in zijn arrest van 11 juni 2015 heeft enkel betrekking op artikel 69, derde lid van de Twin Peaks II-wet, en slaat dus niet op het vierde lid van artikel 69.

²¹⁶ Zoals opgenomen in artikel 86*bis* van de wet van 2 augustus 2002.

van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten²¹⁷. Het arrest bevestigt de grondwettelijkheid van deze machtiging en verwerpt dus ook dit onderdeel van het beroep tot vernietiging.

Dezelfde verzoekers hebben ook een beroep tot vernietiging ingediend tegen sommige onderdelen van de wet betreffende de verzekeringen. De door de Twin Peaks II-wet ingevoerde verplichting voor de verzekeringstussenpersonen om bij hun bemiddelingsactiviteiten de gedragsregels na te leven die van toepassing zijn op die verzekeringsondernemingen, is immers overgenomen in de wet betreffende de verzekeringen. Bovendien heeft deze wet twee van de drie koninklijke besluiten van 21 februari 2014 over de toepassing van de MiFID-gedragsregels op de verzekeringssector wettelijk bekrachtigd. Het is nog wachten op het arrest van het Grondwettelijk Hof over dit laatste beroep.

3.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

De kwalificatie van coöperatieve aandelen voor de toepassing van de MiFID-gedragsregels

Standpunt en argumentatie van sommige gereguleerde ondernemingen

De FSMA heeft vastgesteld dat niet alle gereguleerde ondernemingen bij het aanbieden of verrichten van beleggingsdiensten met betrekking tot aandelen van coöperatieve vennootschappen de MiFID-gedragsregels volledig toepassen. Enkele gereguleerde ondernemingen betwistten daarop de kwalificatie van de betrokken coöperatieve aandelen als “financiële instrumenten”.

Zij baseerden zich voor hun standpunt op de definitie van “effecten” in artikel 2, eerste lid, 31° van de wet van 2 augustus 2002. Deze bepaling definieert “effecten” als “alle categorieën op de kapitaalmarkt verhandelbare waardepapieren, betaalinstrumenten uitgezonderd, zoals: a) aandelen in vennootschappen en andere met aandelen in vennootschappen, partnerships en andere entiteiten gelijk te stellen waardepapieren, alsmede aandelencertificaten (...)”. Omdat statutair was voorzien in een slechts beperkte overdraagbaarheid van de betrokken aandelen, of in sommige gevallen de overdraagbaarheid statutair zelfs volledig was uitgesloten, meenden deze gereguleerde ondernemingen dat de aandelen niet “op de kapitaalmarkt verhandelbaar” waren. Daarom konden de betrokken coöperatieve aandelen volgens hen niet worden beschouwd als “effecten” en, bijgevolg, evenmin als “financiële instrumenten” in de zin van artikel 2, eerste lid, 1° van de wet van 2 augustus 2002.

Standpunt van de FSMA

De FSMA deelt deze zienswijze niet en is van oordeel dat coöperatieve aandelen wel degelijk moeten worden beschouwd als “effecten” en (bijgevolg) als “financiële instrumenten” in de zin van de wet van 2 augustus 2002. Indien beleggingsdiensten worden aangeboden of verricht met betrekking tot deze coöperatieve aandelen, dienen de daarmee verband houdende gedragsregels dan ook te worden nageleefd.

²¹⁷ Zie het aarverslag 2014 van de FSMA, p. 127 tot 128.

Argumentatie ter ondersteuning van het standpunt van de FSMA

De kwalificatie van aandelen als “effecten” en bijgevolg als “financiële instrumenten” moet worden beoordeeld aan de hand van de categorie van waardepapieren waarvan sprake. Dit uitgangspunt vindt zowel steun in de tekst van de Europese en Belgische wetgeving als in de door de MiFID-gedragsregels nagestreefde finaliteit van beleggersbescherming.

In de wetgeving is immers sprake van “categorieën op de kapitaalmarkt verhandelbare waardepapieren”. In de Engelse versie van artikel 4(1)(18) van de MiFID-richtlijn is, op gelijkaardige wijze, sprake van “*classes of securities which are negotiable on the capital market*”. Ook de Q&A van de Europese Commissie over de MiFID-richtlijn vermeldt dat relevant is of de effecten van een soort zijn die vatbaar is voor verhandeling, als duidelijk te onderscheiden van de concrete effecten waarvan sprake (“*If the securities in question are of a kind that is capable of being traded on a regulated market or MTF, this will be conclusive indication that they are transferable securities, even if the individual securities in question are not in fact traded.*”).

Dat per categorie van waardepapieren moet worden gekeken of ze potentieel verhandelbaar zijn, betekent dat statutaire en contractuele overdraagbaarheidsbeperkingen niet relevant zijn voor de kwalificatie als “effecten”. Zulke beperkingen vloeien niet voort uit de aard van het waardepapier zelf en beletten dan ook niet dat het kan gaan om waardepapieren van een overdraagbare soort. Enkel relevant is het antwoord op de vraag of de betrokken categorie van waardepapieren potentieel verhandelbaar is op de kapitaalmarkt (begrepen in de ruime zin als elke context waarin koop- en verkoopintenties elkaar ontmoeten).

Deze benadering is tevens aangewezen vanuit de finaliteit van beleggersbescherming. Ook waardepapieren die statutair of contractueel (geheel of gedeeltelijk) onoverdraagbaar zijn, kunnen op dezelfde wijze het voorwerp vormen van sommige beleggingsdiensten (bijvoorbeeld plaatsing of beleggingsadvies) als waardepapieren van dezelfde soort die niet aan gelijkaardige beperkingen zijn onderworpen. Vanuit het oogpunt van de beleggersbescherming is er geen enkele reden om te rechtvaardigen dat waardepapieren die statutair of contractueel (geheel of gedeeltelijk) onoverdraagbaar zijn, niet zouden zijn onderworpen aan de toepassing van de gedragsregels. Integendeel kan er zelfs meer nood zijn aan de bescherming die deze regels nastreven, nu zulke overdraagbaarheidsbeperkingen voor de beleggers bijkomende risico's kunnen inhouden (vooral qua liquiditeit) en de effecten net complexer maken. Indien de statuten van een vennootschap voorzien dat de aandelen van de ene klasse wel overdraagbaar zijn maar de aandelen van de andere klasse niet, valt niet in te zien waarom wel gedragsregels zouden gelden bij beleggingsdiensten met betrekking tot de eerste klasse maar niet bij gelijkaardige diensten met betrekking tot de tweede klasse.

Toegepast op de betrokken coöperatieve aandelen betekent dit dat moet worden nagegaan of aandelen van Belgische CVBA's in het algemeen, als klasse, kunnen worden beschouwd als een categorie op de kapitaalmarkt verhandelbare waardepapieren. Op dat vlak dient te worden vastgesteld dat dit soort waardepapieren als klasse niet, uit hun aard zelf, is uitgesloten van verhandelbaarheid op de kapitaalmarkt. Overeenkomstig artikel 362 W.Venn. kunnen deze aandelen in beginsel immers vrij worden overgedragen aan vennoten, weliswaar onder voorbehoud van andersluidende statutaire bepalingen. In afwezigheid van statutaire overdraagbaarheidsbeperkingen is het in theorie dan ook mogelijk om een MTF te organiseren en aldus een platform te creëren voor de overdracht tussen de vennoten. Zeker voor een coöperatieve vennootschap met enkele duizenden vennoten is zo'n concept denkbaar. Zoals aangegeven in de reeds aangehaalde Q&A van de Europese Commissie, volstaat die enkele vaststelling al om te besluiten dat het gaat om effecten.

Uit de MiFID-richtlijn vloeit overigens duidelijk voort dat effecten niet automatisch vrij overdraagbaar zijn. Artikel 40(1) van deze richtlijn vereist immers dat de marktregels van gereglementeerde markten “ervoor zorgen dat alle financiële instrumenten die tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten, op billijke, ordelijke en efficiënte wijze kunnen worden verhandeld en dat zij, in het geval van effecten, vrij verhandelbaar zijn”²¹⁸. Door voor effecten - die als categorie per definitie verhandelbaar zijn op de kapitaalmarkt - in die specifieke context bijkomend te vereisen dat zij vrij verhandelbaar moeten zijn, is de wetgever er duidelijk van uitgegaan dat beperkingen op de verhandelbaarheid van een individueel aandeel niet beletten om dit aandeel als effect te beschouwen (maar dat zulke beperkingen wel moeten worden opgeheven om te kunnen worden verhandeld op een gereglementeerde markt). In dezelfde zin bepaalt artikel 35.2 van verordening nr. 1287/2006²¹⁹, dat nadere criteria bevat in verband met de vrije verhandelbaarheid, het volgende: “*effecten waarvan de overdracht aan een beperking is onderworpen, worden niet als vrij verhandelbaar aangemerkt, tenzij het onwaarschijnlijk is dat de beperking de markt verstoort*”. Door te spreken over effecten die aan een overdrachtsbeperking zijn onderworpen, wordt impliciet maar duidelijk aanvaard dat het feit dat overdrachtsbeperkingen gelden niet belet dat deze waardepapieren als verhandelbaar op de kapitaalmarkt (en dus als effecten) kunnen worden beschouwd.

Verband met de prospectuswet

In de dossiers waarin de gereglementeerde ondernemingen de kwalificatie van de coöperatieve aandelen als “financiële instrumenten” betwistten, had de emittent voorheen telkens al een prospectus aan de FSMA voorgelegd ter goedkeuring. Net zoals de definitie van “effecten” in de wet van 2 augustus 2002, definieert ook artikel 5, § 1, 1^o van de prospectuswet de term “effecten” onder verwijzing naar de verhandelbaarheid op de kapitaalmarkt. Een consistente benadering houdt dan ook in dat aandelen die als effecten worden beschouwd voor de toepassing van de prospectuswet, tevens als effecten dienen te worden beschouwd voor de toepassing van de wet van 2 augustus 2002. De toepassing van de prospectuswet op coöperatieve aandelen staat nochtans niet ter discussie. Dit blijkt ten overvloede uit de (aan voorwaarden verbonden) uitzondering die artikel 18, § 1, a) van deze wet voorziet voor openbare aanbidding van aandelen in erkende coöperatieve vennootschappen.

Kwalificatie als “complexe” financiële instrumenten

Bovendien dienden de coöperatieve aandelen waarvan sprake volgens de FSMA ook telkens te worden beschouwd als complexe financiële instrumenten.

Het ging telkens immers noch om tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten aandelen, noch om andere niet-complexe financiële instrumenten in de zin van artikel 27, § 6 van de wet van 2 augustus 2002 en artikel 18 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007.

Meer specifiek ging het niet om “andere niet-complexe financiële instrumenten” omdat niet was voldaan aan de voorwaarde vermeld onder punt b) van het vernoemde artikel 18: “er doet zich regelmatig een gelegenheid voor om dit instrument van de hand te doen, te gelde te maken of anderszins te realiseren tegen prijzen die voor de marktdeelnemers publiekelijk beschikbaar zijn en waarbij het gaat om ofwel marktprijzen ofwel prijzen die afkomstig zijn van of gevalideerd door waarderingssystemen die onafhankelijk zijn van de uitgevende instelling”. Inhoudelijk legt deze voorwaarde in essentie een zekere mate van gelijkenis op met tot

²¹⁸ Artikel 6bis van de wet van 2 augustus 2002 zet deze bepaling om in Belgisch recht.

²¹⁹ Verordening (EG) Nr. 1287/2006 van de commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de voor beleggingsondernemingen geldende verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens, het melden van transacties, de markttransparantie, de toelating van financiële instrumenten tot de handel en de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn betreft.

een gereguleerde markt toegelaten aandelen, in de zin van een regelmatige mogelijkheid om de financiële instrumenten te gelde te maken tegen publiek beschikbare prijzen die gebaseerd zijn op een “onafhankelijke” waardering. Aan die voorwaarde was telkens niet voldaan. In sommige gevallen bestond enkel de mogelijkheid om éénmaal per jaar bij uittreding de terugbetaling te krijgen van de nominale waarde van de coöperatieve aandelen, zodat er duidelijk geen sprake was van een regelmatige gelegenheid om de aandelen van de hand te doen. In andere gevallen bestond, als alternatief voor de uittreding, de mogelijkheid om de aandelen tegen nominale waarde tussen vennoten over te dragen, waardoor er duidelijk geen sprake was van een marktprijs of een onafhankelijk vastgestelde of gevalideerde prijs.

Ook de richtlijnen van de FSMA omtrent het aanbod van en de dienstverlening met betrekking tot bepaalde financieringsinstrumenten van financiële instellingen aan niet-professionele cliënten²²⁰ stellen, op grond van dezelfde onderliggende redenering, dat aandelen van coöperatieve kredietinstellingen en coöperatieve financieringsvehikels van kredietinstellingen financiële instrumenten betreffen die volgens de FSMA als “complex” moeten worden beschouwd overeenkomstig artikel 27, § 6 van de wet van 2 augustus 2002.

De kwalificatie als “complexe” financiële instrumenten brengt uiteraard met zich mee dat ook bij de beleggingsdienst die bestaat uit het uitvoeren van orders van cliënten en/of het ontvangen en doorgeven van deze orders, steeds de “passendheidstest” van artikel 27, § 5 van de wet van 2 augustus 2002 moet worden toegepast.

Verslag van de FSMA over de problematiek van de Interest Rate Swaps

Op 19 mei 2015 publiceerde de FSMA op haar website de conclusies van de inspecties over de naleving van de gedragsregels door de kredietinstellingen naar Belgisch recht bij de afsluiting van *bermudan swaps* met kleine en middelgrote ondernemingen²²¹. Doelstellingen van die publicatie waren toelichting geven bij het optreden van de FSMA bij de beoordeling van de problematiek rond de verkoop door de banken van aan kredietdossiers gekoppelde rentederivaten, en de voorspelbaarheid van haar toezichtsoptreden vergroten.

De analyse van de na 1 november 2007²²² afgesloten *bermudan swaps* gebeurde in verschillende fasen, om de op de markt beschikbare soorten overeenkomsten, hun complexiteit en de naleving van de gedragsregels in de fase voorafgaand aan de afsluiting van die overeenkomsten (in hoofdzaak overeenkomsten uit 2007, 2008 en 2009) te kunnen identificeren.

In een eerste fase heeft de FSMA een sectorale analyse uitgevoerd, die de volgende conclusies heeft opgeleverd:

- de omvang van de activiteiten met betrekking tot de verkoop van rentederivatenovereenkomsten gekoppeld aan kredieten voor kmo's was bijzonder beperkt in vergelijking met de situatie in met name Nederland of het Verenigd Koninkrijk;
- de overeenkomsten van het type *bermudan callable swaps* moeten als complexe financiële instrumenten worden aangemerkt in de zin van de MiFID-regelgeving en de zorgplicht neemt een specifieke vorm aan voor dergelijke instrumenten;
- vier banken waren actief op het vlak van de verlening van *bermudan swaps* aan kmo's die niet-professionele cliënten waren in de zin van de MiFID-regels.

²²⁰ Zie mededeling FSMA_2015_08 van 27 juli 2015.

²²¹ Zie de definitie van complexe *bermudan swaps* in het verslag van de FSMA over “rentederivaten ter dekking van aan kmo's verleende kredieten met variabele rentevoet” van 19 mei 2015, p. 8.

²²² Datum van inwerkingtreding van de MiFID-richtlijn die de momenteel voor de banksector geldende gedragsregels heeft ingevoerd.

Vervolgens heeft de FSMA bij die vier instellingen een grondigere analyse uitgevoerd van, enerzijds, de geldende procedures op het moment waarop de transacties in *bermudan swaps* werden uitgevoerd, en, anderzijds, verschillende cliëntendossiers. Zij heeft daarbij tekortkomingen vastgesteld op het vlak van de naleving van de zorgplicht, in het bijzonder met betrekking tot de volgende elementen:

- de inzameling van cliëntengegevens: de toegepaste procedures waren ontoereikend om te verzekeren dat de banken over voldoende gegevens beschikten om de passendheid van de transacties te garanderen. Bovendien was de productenlijst, op basis waarvan de kennis en de ervaring van de cliënten werden beoordeeld, onvoldoende gedetailleerd om te garanderen dat zij effectief over voldoende kennis en ervaring beschikten in verband met een specifiek product, *in casu* een *bermudan swap*;
- de beoordeling van de passendheid van de transactie: geen enkele test hield voldoende rekening met de informatie die, krachtens artikel 27, §§ 4 en 5, van de wet van 2 augustus 2002 (financiële situatie, beleggingsdoelstellingen, kennis en ervaring), moet worden opgevraagd. In sommige dossiers werden transacties zonder enige test uitgevoerd;
- de informatieverstrekking aan de cliënten: aan de hand van de documenten die de FSMA ontving, kon niet systematisch worden nagegaan of de betrokken bank voldeed aan de voor haar geldende verplichting om een algemene beschrijving te geven van de aard, het mechanisme, de risico's (en in het bijzonder de gevolgen van een vervroegde uittreding door de cliënt), alsook van de kosten en lasten van de *bermudan swaps*.

Naast die tekortkomingen heeft de FSMA een aantal andere zwakheden ontdekt met betrekking tot het gehanteerde zorgplichtmodel en de bewaring van gegevens.

Een bank verklaarde dat zij geen beleggingsadvies verstrekke in het kader van de verkoop van *bermudan swaps*. In het licht van de analyse van de procedures en de cliëntendossiers heeft de FSMA echter geoordeeld dat de betrokken bank wel degelijk beleggingsadvies verstrekke in de zin van artikel 46, § 1, 9°, van de wet van 6 april 1995.

Een andere bank verklaarde niet in staat te zijn om alle documenten te verstrekken die aantoonde dat zij alle nodige informatie van de cliënten had ingezameld en dat de geschiktheid van de transactie werd getoetst.

Die verschillende vaststellingen hebben de FSMA ertoe gebracht de vier betrokken banken een remediëring op te leggen. Die remediëring omvatte de volgende actiepunten:

- elke bank diende haar niet-professionele cliënten in de zin van de MiFID-regels die na 1 november 2007 een *bermudan swap* hadden afgesloten, een omzetting van die swap in een *plain vanilla swap* voor te stellen. Die omzetting impliceerde ook de schrapping van elke mogelijke optie tot vervroegde afkoop in het voordeel van de bank;
- de nieuwe overeenkomsten dienden te worden aangepast aan de behoeften van de cliënt (looptijd en bedrag) en dienden te worden afgesloten op basis van de historische rente van de oorspronkelijke overeenkomst. De historische rente van de *bermudan swap* diende met andere woorden te worden toegepast. Deze historische rente was overigens minder hoog dan de rente voor de *plain vanilla* overeenkomsten die indertijd op hetzelfde moment werden afgesloten, net omdat de *bermudan swaps* werden gekenmerkt door (een) optie(s) in het voordeel van de bank, waardoor de cliënt als tegenprestatie een lagere rentevoet kon genieten;
- elke voorwaarde die de bank een onevenredig voordeel bood, of elke bepaling die als misleidend kon worden beschouwd, diende als nietig te worden beschouwd;
- de wijzigingen die op verzoek van de cliënt in de overeenkomsten zouden zijn aangebracht tussen de datum van de oorspronkelijke overeenkomst en de datum van het voorstel, en die redelijkerwijze niet voorzienbaar waren door de bank, zijn niet herzien;

- de banken dienden er ook over te waken dat zij enkel personeelsleden tewerkstelden die over de nodig kwalificaties en de vereiste kennis en expertise beschikten om de hun toevertrouwde verantwoordelijkheden te kunnen dragen. Die kwalificaties betroffen meer bepaald de regels en de wettelijke bepalingen inzake de zorgplicht. In zoverre die opmerking eerder al aan bod kwam in een mededeling van de FSMA aan de betrokken ondernemingen, dienden zij opnieuw te evalueren of de verantwoordelijken voor de procedures in verband met de commercialisering van de producten en meer in het bijzonder van complexe producten als geïndiceerd in dit rapport, effectief voldeden aan de vereisten inzake kwalificaties en expertise;
- tot slot moesten alle, aan voornoemde operatie verbonden kosten door de banken worden gedragen. Bovendien moesten de banken – per overeenkomst – een onderling overeen te komen bedrag betalen aan elke cliënt als commerciële tegemoetkoming.

De FSMA heeft van de betrokken banken geëist dat zij die remediëring zouden doorvoeren binnen een termijn van vier maanden, te rekening vanaf de publicatie van haar rapport. Bovendien hebben de banken de FSMA op maandbasis een beschrijving bezorgd van de door hen genomen maatregelen om op passende wijze invulling te geven aan het remediëringsplan, alsook een stand van zaken met betrekking tot de in het kader daarvan ondernomen acties. Op basis van de beoordeling van de door de gereguleerde ondernemingen overgelegde informatie en van een controle van het operationele karakter van de door hen genomen maatregelen, heeft de FSMA geoordeeld dat die maatregelen van de banken in overeenstemming waren met de in haar rapport vooropgestelde remediëringsacties en dat alle cliënten die binnen het bestek van de analyse vielen, een voorstel hadden ontvangen dat aansloot bij de in het remediëringsplan vastgestelde voorwaarden.

4. Toezicht op de kredietgevers en op de tussenpersonen

4.1. Evolutie van de regelgeving

Uitvoeringsbepalingen inzake de toegang tot de activiteit van de kredietgevers en de kredietbemiddelaars

Het koninklijk besluit van 29 oktober 2015²²³ geeft uitvoering aan de bepalingen van Titel 4, Hoofdstuk 4 van Boek VII WER en is in werking getreden op 1 november 2015.

Dit koninklijk besluit preciseert de voorwaarden voor toegang tot de activiteit van kredietgever en kredietbemiddelaar en bepaalt welke gegevens en documenten kredietgevers en kredietbemiddelaars aan de FSMA moeten bezorgen bij hun aanvraag tot vergunning of inschrijving.

Het besluit stelt ook de voorwaarden vast waaraan de burgerlijke beroepsaansprakelijkheidsverzekering moet voldoen die moet worden onderschreven door kredietbemiddelaars en door kredietgevers die de activiteit van kredietbemiddelaar uitoefenen.

De kredietbemiddelaar, zijn verantwoordelijken voor de distributie en de personen in contact met het publiek moeten de vereiste beroepskennis bezitten die in dit besluit nader wordt bepaald. De verantwoordelijken voor de distributie en de personen in contact met het publiek aangesteld door de kredietgever die het bedrijf van kredietbemiddelaar uitoefent, moet aan dezelfde voorwaarden van beroepskennis voldoen. Ook de leden van het wettelijk bestuursorgaan van de hypothecaire kredietbemiddelaars en de effectieve leiders van de bemiddelaars in hypothecair krediet en in consumentenkrediet moeten de vereiste beroepskennis bezitten.

Het koninklijk besluit voorziet verder dat deze beroepskennis actueel moet worden gehouden. Om de twee jaar moeten minstens vijf bijscholingspunten worden behaald door met vrucht één of meer door de FSMA erkende opleidingen te volgen.

²²³ Koninklijk besluit van 29 oktober 2015 tot uitvoering van Titel 4, Hoofdstuk 4 van Boek VII van het Wetboek van economisch recht (BS 5 november 2015).

Ten slotte bevat het koninklijk besluit verschillende overgangsbepalingen voor de personen van wie op basis van verworven kennis en ervaring in het kader van een ander gereguleerd statuut, aangenomen wordt dat zij over de vereiste beroepskennis beschikken, evenwel onder de algemene voorwaarde dat zij de activiteit van kredietbemiddeling reeds uitoefenden vóór 1 november 2015.

Mededeling aan de hypotheekondernemingen

Door de invoering van boek VII “Betalings-en kredietdiensten” in het WER is de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet opgeheven. Dit had gevolgen voor de ingeschreven en geregistreerde hypotheekondernemingen. Tijdens het verslagjaar heeft de FSMA een mededeling gepubliceerd om de hypotheekondernemingen hierover te informeren²²⁴.

Onder voornoemde wet van 1992 hield het toezicht van de FSMA ten aanzien van deze instellingen voornamelijk in dat werd nagegaan of de wettelijke bepalingen ter bescherming van de kredietnemer werden nageleefd, zowel in de precontractuele fase als bij de uitvoering van de kredietovereenkomsten. In dat kader werden een aantal documenten die ter beschikking werden gesteld van de consumenten, vooraf op hun wettelijkheid getoetst: de prospectussen, aanvraagformulieren, rentetarieven en kredietovereenkomsten.

Door de invoering van boek VII in het WER is de FOD Economie sinds 1 november 2015 bevoegd voor de goedkeuring van de modelkredietovereenkomsten van de kredietgever en voor het toezicht op de naleving van de wettelijke bepalingen omtrent de kredietverlening, zowel voor hypothecair krediet als voor consumentenkrediet.

De FSMA staat sindsdien in voor de toegang tot het beroep van kredietgevers en kredietbemiddelaars, zowel voor hypothecair krediet als voor consumentenkrediet. De FSMA heeft informatie omtrent de nieuwe vergunningsprocedure en de vergunnings- en bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden bekendgemaakt op haar website in de vorm van FAQ²²⁵.

Kredietgevers die vóór 1 november 2015 waren ingeschreven of geregistreerd als hypotheekonderneming bij de FSMA of erkend waren als kredietgever in consumentenkrediet bij de FOD Economie, beschikken over een voorlopige vergunning als kredietgever tot 30 april 2017. Als zij hun activiteit willen verderzetten, moeten zij vóór die datum bij de FSMA een aanvraag indienen tot het verkrijgen van een definitieve vergunning.

Praktische ervaring in (her)verzekeringen

Verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen moeten bij de FSMA een aanvraag tot inschrijving indienen in het register van de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen alvorens te starten met hun activiteit van (her)verzekeringsbemiddeling. Zij moeten een inschrijving vragen in de categorie van makelaar, agent of subagent en aantonen dat zij aan de inschrijvingsvoorwaarden voldoen.

De tussenpersonen die zich willen inschrijven in de categorie van makelaar of agent moeten aantonen dat zij beschikken over relevante beroepservaring. Afhankelijk van de diploma's of attestaten, en de categorie waarin zij zich inschrijven, varieert de vereiste beroepservaring van zes maanden tot vijf jaar. Tussenpersonen die zich willen inschrijven in de categorie van subagent moeten geen ervaring bewijzen.

²²⁴ Zie mededeling FSMA_2015_07 van 14 juli 2015: “Mededeling aan de ingeschreven en geregistreerde hypotheekondernemingen”.

²²⁵ Zie de website van de FSMA: <https://mcc-info.fsma.be>.

De wet betreffende de verzekeringen, waarin de bepalingen over de toegang tot en de uitoefening van de activiteit van (her)verzekeringsbemiddeling door tussenpersonen zijn opgenomen, bevatte geen bepaling die stelde dat de beroepservaring moest verworven zijn binnen een bepaalde periode vóór het indienen van de aanvraag tot inschrijving.

Bij wet van 26 oktober 2015²²⁶ werd een dergelijke periode ingevoegd in artikel 270, § 1, 2°, van de wet betreffende de verzekeringen:

“Onverminderd paragraaf 5, moet de volledige praktische ervaring opgedaan zijn in de periode van zes jaar voorafgaand aan de datum van indiening van de aanvraag tot inschrijving als verzekeringstussenpersoon en in de periode van tien jaar voorafgaand aan de datum van indiening van de aanvraag tot inschrijving als herverzekeringstussenpersoon”.

Deze bepaling trad op 9 november 2015 in werking.

De FSMA, die bevoegd is om de structuur en de inhoud van de praktische ervaring te bepalen, aanvaardde tot dusver enkel als nuttige praktische ervaring, ervaring opgedaan in werkzaamheden die behoren tot de verzekeringsbemiddeling, zoals productie van polissen, polisbeheer en schaderegeling. Ingevolge de beperking van de periode waarbinnen de ervaring moet verworven zijn, aanvaardt de FSMA nu ook andere ervaring in verzekeringen of herverzekeringen dan in verzekeringsbemiddeling. Deze verruiming was nodig om te vermijden dat personen die binnen een verzekeringsonderneming zijn doorgeroeid naar leidinggevende of controlerende functies, niet meer zouden voldoen aan de vereiste praktische ervaring. Zo wordt nu bijvoorbeeld ook ervaring als leidinggevende van een afdeling schadebeheer of als inspecteur aanvaard.

Uitbreiding van het toepassingsgebied van het CBFA-reglement betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme tot kredietgevers en onafhankelijk financieel planners

Met de wet van 19 april 2014²²⁷ en de wet betreffende de onafhankelijk financieel planners, werd het toepassingsgebied van de witwaswet uitgebreid tot de kredietgevers en de onafhankelijk financieel planners.

Het reglement van de CBFA van 23 februari 2010 betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme bevat nadere regels voor de concrete toepassing van de wettelijke verplichtingen inzake witwassenpreventie, meer bepaald aangaande het cliëntacceptatiebeleid en de identificatie van cliënten en uiteindelijke begunstigden.

Aangezien deze verplichtingen van toepassing zijn op de kredietgevers en de onafhankelijk financieel planners heeft de FSMA op 29 september 2015 een reglement goedgekeurd waarmee het toepassingsgebied van het voormelde CBFA-reglement wordt uitgebreid tot deze marktdeelnemers.

²²⁶ Artikel 93 van de wet van 26 oktober 2015 houdende wijziging van het Wetboek van economisch recht en houdende diverse andere wijzigingsbepalingen, BS 30 oktober 2015.

²²⁷ 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.

Het reglement van de FSMA van 29 september 2015 werd goedgekeurd bij koninklijk besluit van 9 november 2015²²⁸.

4.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

Voorafgaande akkoorden over het toepassingsgebied van de wet betreffende de verzekeringen

In 2015 heeft de FSMA twee aanvragen behandeld voor het verkrijgen van een voorafgaand akkoord²²⁹ over het toepassingsgebied van de wet betreffende de verzekeringen²³⁰.

In het eerste dossier wenste de aanvrager zich ervan te vergewissen dat een bepaalde bemiddelingsactiviteit wel degelijk in het toepassingsgebied viel van artikel 258, 2° van de wet betreffende de verzekeringen. Volgens deze zogenaamde *de minimis*-bepaling mogen personen die een verzekeringsbemiddelingsactiviteit verrichten deze activiteit onder bepaalde voorwaarden uitoefenen zonder zich te moeten conformeren aan deel 6²³¹ van de voornoemde wet.

De betrokken vennootschap, een telecomoperator, had het plan opgevat om personen die bij haar een internet- of telefoonabonnement hadden, de mogelijkheid te bieden een verzekering aan te gaan voor hun mobiele toestel waarop dat abonnement betrekking had, ongeacht of de vennootschap dat toestel al dan niet zelf had geleverd. De aangeboden dekking gold voor defecten (binnen de garantieperiode), diefstal en vernieling of beschadiging van het toestel als gevolg van een plots en onvoorzienbaar ongeluk. Per cliënt zou de maximale jaarlijkse premie niet meer bedragen dan 500 euro²³² (ongeacht het aantal toestellen dat de cliënt zou verzekeren). De polissen zouden betrekking hebben op een maximumperiode van vijf jaar.

Uit de analyse van de FSMA is gebleken dat de aldus beschreven activiteit niet in het toepassingsgebied viel van artikel 258, 2°, e) van de wet betreffende de verzekeringen.

Deze bepaling geldt immers enkel voor verzekeringsovereenkomsten die een aanvulling vormen op producten of diensten die door de bemiddelaar worden geleverd. Aangezien de verzekeringspolissen waarvoor de betrokken telecomoperator bemiddelingsdiensten wenste aan te bieden, tot doel hadden risico's te dekken die aan het mobiele toestel zelf waren verbonden, ongeacht of hij dit toestel had geleverd of niet, en geen risico's gekoppeld aan het abonnement, moest worden geconcludeerd dat deze polissen een aanvulling vormden op goederen die niet waren geleverd door de telecomoperator en bijgevolg niet voldeden aan de voorwaarden van artikel 258, 2°, e) van de wet betreffende de verzekeringen.

Voorts heeft de FSMA vastgesteld dat de verzekeringspolissen ook de dekking van het risico op diefstal inhielden, wat niet is opgenomen in het voormelde artikel 258, 2°, e).

²²⁸ Belgisch Staatsblad van 20 november 2015.

²²⁹ Conform artikel 11 van het koninklijk besluit van 23 augustus 2004 publiceert de FSMA een samenvatting van deze aanvragen tot voorafgaand akkoord samen met de beslissing die haar directiecomité ter zake heeft genomen, na weglating van de nominatieve en vertrouwelijke gegevens.

²³⁰ Met toepassing van artikel 5 van het koninklijk besluit van 23 augustus 2004.

²³¹ Deel 6 heeft betrekking op de verzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen.

²³² Deze drempel is een van de voorwaarden die zijn opgelegd door artikel 258, 2° van de wet betreffende de verzekeringen, zie verderop punt 3.

Deze analyse heeft de FSMA tot de conclusie gebracht dat, in de huidige stand van het Belgische recht en onverminderd de bevoegdheid van de hoven en rechtbanken ter zake, de activiteit die de vennootschap voornemens was te verrichten niet onder toepassing viel van artikel 258, 2° van de wet betreffende de verzekeringen. Zij heeft dan ook geoordeeld dat de vennootschap voor de uitoefening van de beschreven activiteit niet in aanmerking kwam voor een uitzondering op de toepassing van deel 6 van de wet betreffende de verzekeringen en deze activiteit niet kon uitoefenen zonder te zijn ingeschreven als verzekeringstussenpersoon.

De tweede aanvraag werd ingediend door een vennootschap die actief was in de energie-sector. Zij had het voornemen opgevat om aan personen die bij haar een onderhoudscontract voor hun verwarmingsketel zouden ondertekenen, een verzekering aan te bieden voor het - zo nodig - herstellen van hun ketel ook al hadden zij die ketel niet bij haar gekocht. Het aanbod zou de kosten dekken voor het herstel van de ketel of de vervanging van defecte onderdelen en maximum twee werkuren. Er zouden slechts twee tussenkomsten per jaar gedekt worden. De jaarlijkse premie die de eigenaar van een verwarmingsketel verschuldigd zou zijn, zou niet meer bedragen dan 500 euro per verzekeringspolis. De overeenkomsten zouden worden afgesloten voor een termijn van maximum vijf jaar.

Om die diensten te kunnen aanbieden had de vennootschap het plan opgevat om twee overeenkomsten aan te gaan: een overeenkomst met een dienstverlener die zou instaan voor het daadwerkelijk verrichten van het onderhoud van de verwarmingsketels, en een verzekeringsovereenkomst "ten behoeve van wie het aangaat" met een verzekeringsonderneming om het herstel van de ketels te verzekeren (daarbij zou de vennootschap de verzekeringnemer zijn en zouden de eigenaars van de verwarmingsketels de verzekerden zijn).

Allereerst heeft de FSMA geoordeeld dat de beschreven activiteit onder het begrip 'verzekeringbemiddeling' viel²³³. Dat begrip is ruim gedefinieerd met als gevolg dat de loutere juridische hoedanigheid van verzekeringnemer niet automatisch de hoedanigheid van verzekeringsbemiddelaar uitsluit. Bijgevolg moet het begrip bemiddeling getoetst worden aan alle feitelijke elementen van de voorgenomen verrichting. De vennootschap wenste eigenlijk de verkoop van het verzekeringsproduct te promoten aangezien zij voornemens was om de verzekeringsdekking aan haar huidige en toekomstige klanten voor te stellen met de bedoeling winst te maken. Zij wou haar klanten ertoe aansporen een overeenkomst aan te gaan om een eventueel herstel van hun verwarmingsketel te dekken en, bijgevolg, toe te treden tot de verzekeringspolis die was afgesloten met de verzekeringsonderneming. De klanten van de vennootschap zouden de vrije keuze krijgen om al dan niet toe te treden tot de kaderverzekeringsovereenkomst tussen de vennootschap en de verzekeringsonderneming. De vennootschap zou ook de premies innen die haar klanten zouden betalen en die vervolgens doorstorten aan de verzekeringsonderneming. Daarenboven zou de vennootschap een commissie kunnen krijgen op de verkoop van de verzekeringsproducten. Tot slot zou deze activiteit volledig passen in de handelsactiviteit van de vennootschap

Vervolgens heeft de FSMA geoordeeld dat de aldus beschreven activiteit niet onder toepassing viel van artikel 258, 2° van de wet betreffende de verzekeringen aangezien de verzekeringsovereenkomst geen aanvulling vormt op het product of de dienst die wordt geleverd door de betrokken vennootschap. De vennootschap was immers voornemens om een verzekeringsbemiddelingsactiviteit te verrichten waarmee zij het risico van defect van

²³³ Artikel 5, 46° van de wet betreffende de verzekeringen.

de verwarmingsketel zou dekken (m.a.w. van een product dat geleverd is door een derde) en niet het risico verbonden aan het onderhoud van de verwarmingsketel waar zij zelf voor instond. Deze verzekeringspolis kon dus niet worden beschouwd als een aanvulling, noch op de activiteit van onderhoud van de verwarmingsketels, noch op de activiteit van energielevering. Bijgevolg heeft de FSMA geconcludeerd dat de beschreven activiteit voldeed aan de notie van verzekeringsbemiddeling maar dat de vennootschap deze activiteit niet mocht uitoefenen zonder te zijn ingeschreven als verzekeringsbemiddelaar.

Daarnaast heeft de FSMA de vennootschap erop attent gemaakt dat de verzekeringsbemiddelingsactiviteiten dienen te worden verricht met naleving van het verbod dat is opgelegd door artikel VI.81 WER inzake het gezamenlijk aanbod waarvan minstens één bestanddeel een financiële dienst vormt.

Beschermde term “financieel planner”

Op 1 november 2014 trad de wet van 25 april 2014, die het statuut en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners regelt, in werking.

Krachtens artikel 7 mogen enkel ondernemingen met het statuut van “onafhankelijk financieel planner” zich aan het publiek in België voorstellen als onafhankelijk financieel planner en in hun maatschappelijke of commerciële naam de woorden “financieel planner” of gelijkaardige woorden gebruiken.

Gereguleerde ondernemingen, zoals de verzekeringstussenpersonen en de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, mogen de activiteit van financiële planning wel uitoefenen, maar mogen in hun maatschappelijke of commerciële naam niet de beschermde woorden gebruiken.

De FSMA onderscheidt drie categorieën van benamingen die onder het verbod vallen:

- woorden die (quasi) identiek zijn aan de beschermde woorden of er een vertaling van vormen. Het betreft hier woorden zoals “*financial planning*”, “financiële planning”.
- afkortingen of samentrekkingen van ‘financieel planner’. Het betreft hier woorden zoals “*finplan*” of “*finaplan*”.
- synoniemen of woorden in de benaming die erop duiden dat de onderneming raad geeft over het optimaliseren van het vermogen van de cliënt en dus aan financiële planning doet. Het betreft hier woorden zoals “*europplan*” of “vermogensplan”.

Na controle van de benaming van de verzekeringstussenpersonen en de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, schreef de FSMA 16 tussenpersonen aan met het verzoek om zich in regel te stellen met artikel 7 van de wet van 25 april 2014 en bijgevolg de naam van de onderneming aan te passen.

Kennis van de witwaswet door de verzekeringssubagenten en de personen in contact met het publiek

De FSMA werd gevraagd om duiding te verschaffen bij de verplichting voor de verzekeringssubagenten en de personen in contact met het publiek (PCP's) om de witwaswet te kennen.

Verzekeringsbemiddelaars die hun beroepsactiviteiten buiten elke exclusieve agentuurovereenkomst uitoefenen in de groep van activiteiten 'leven' zijn onderworpen aan de witwaswet²³⁴. Deze regel geldt voor makelaars 'leven' en niet-exclusieve agenten 'leven' alsook voor hun subagenten die actief zijn in producten 'leven'. Deze laatste²³⁵ zijn immers verzekerings-tussenpersonen die, hoewel zij geen exclusief agent zijn, hun beroepsactiviteiten uitoefenen in de groep van activiteiten 'leven' en bijgevolg onder de witwaswet vallen.

De verzekeringstussenpersonen die zijn onderworpen aan de witwaswet moeten beschikken over de theoretische kennis van de witwaswetgeving als vereist door de wet betreffende de verzekeringen²³⁶.

Diezelfde kennisvereiste geldt ook voor PCP's die werken voor de voormelde verzekerings-tussenpersonen²³⁷. Zij bevinden zich immers in eerste lijn bij de verzekerings- en herverzekering-bemiddelingsactiviteiten en vormen de eerste schakel van het opsporingsonderzoek naar witwastransacties en terrorismefinanciering. De FSMA zal in het bijzonder controleren of de PCP's die deze functie voor het eerst uitoefenen sinds 1 januari 2015 beschikken over de vereiste kennis van de witwasreglementering.

Kennis van de witwasreglementering wordt bewezen door het bezit van een van de diploma's als opgelijst in artikel 25 van het koninklijk besluit van 25 maart 1996²³⁸ of van een attest van welslagen voor een door de FSMA erkend examen over de witwaswetgeving²³⁹.

Bovendien legt de witwaswetgeving aan de principalen van exclusieve agenten die actief zijn in de verzekeringstakken 'leven', hun subagenten, hun verantwoordelijken voor de distributie en hun PCP's de verplichting op om hun medewerkers voldoende op te leiden en te sensibiliseren opdat zij de witwasreglementering zouden kennen en toepassen.²⁴⁰

De technieken om geld wit te wassen evolueren voortdurend naargelang er nieuwe financiële instrumenten op de markt komen. Het is dan ook onontbeerlijk voor alle actoren op de markt die onder toepassing van de witwaswet vallen, om geregeld bijscholing volgen over de frauduleuze mechanismen.

De vragen en antwoorden (FAQ's) over verzekeringsbemiddeling, die geraadpleegd kunnen worden op de website van de FSMA²⁴¹, werden aangevuld met een toelichting bij de verplichting om de witwaswet te kennen en de wijze waarop het bewijs van deze kennis moet worden geleverd.

²³⁴ Artikel 2, § 1, 7° van de witwaswet.

²³⁵ De subagenten van de makelaars 'leven' en van de niet-exclusieve agenten 'leven'.

²³⁶ Artikel 268, § 1, 1° *juncto* artikel 270, § 1, 1° A, e) van de wet betreffende de verzekeringen.

²³⁷ Artikel 260, § 2 *juncto* artikel 270, § 1, 1° A, e) en § 2 van de wet betreffende de verzekeringen.

²³⁸ Koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekering-bemiddeling en de distributie van verzekeringen.

²³⁹ Artikel 270, § 4 van de wet betreffende de verzekeringen en artikel 25 van het voormelde koninklijk besluit van 25 maart 1996.

²⁴⁰ Artikel 17 van de witwaswet.

²⁴¹ Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/supervision/finbem/vt/vz/article/faq/faqvtvz.aspx>.

Zichtbaarheid van schrappingsbeslissingen

De FSMA heeft in enkele gevallen moeten vaststellen dat tussenpersonen van wie zij de inschrijving had geschrapt uit het register²⁴², verder bemiddelingsactiviteiten zijn blijven uitoefenen.

De schrapping van de inschrijving houdt nochtans een verbod in om de gereguleerde bemiddelingsactiviteit uit te oefenen en de titel te voeren. De niet-naleving van dit verbod kan ten aanzien van de betrokken tussenpersoon aanleiding geven tot strafrechtelijke en administratieve sancties en de oplegging van dwangsommen.

De FSMA heeft het zinvol geacht om, preventief, en met het oog op de bescherming van de consument, de zichtbaarheid te vergroten van de gevallen waarin zij overging tot de schrapping van de inschrijving van tussenpersonen uit het register. Voortaan worden deze schrappingen vermeld in een aparte rubriek op de website: *“removed by FSMA”*.

Deze nieuwe benadering werd toegelicht via een mededeling op de website van de FSMA²⁴³. In deze mededeling werden de gereguleerde ondernemingen verzocht om bijzonder aandachtig te zijn voor deze problematiek, en elke vorm van bemiddeling met tussenpersonen stop te zetten wanneer de schrapping van de inschrijving kenbaar wordt gemaakt door de FSMA. De gereguleerde ondernemingen mogen immers geen beroep doen op tussenpersonen die niet (meer) zijn ingeschreven in het register.

Erkenning van de examens in hypothecair krediet en consumentenkrediet

Sinds 1 november 2015 moeten bemiddelaars in hypothecair krediet en in consumentenkrediet een inschrijving vragen bij de FSMA²⁴⁴. Een uitvoeringsbesluit²⁴⁵ van boek VII WER voorziet dat de verantwoordelijke personen en de personen in contact met het publiek die moeten voldoen aan de vastgestelde kennisvereisten inzake kredietbemiddeling, het bewijs hiervan moeten leveren door te slagen in een door de FSMA erkend examen.

De FSMA heeft in dit kader de examens inzake hypothecair krediet en consumentenkrediet erkend die door Febelfin Academy en Assuralia (Certassur) werden ontwikkeld. De examens kunnen worden afgelegd in het Nederlands, het Frans, het Engels en het Duits.

De FSMA heeft aan Febelfin Academy en Assuralia gevraagd om, in overleg met de FSMA en met de representatieve beroepsfederaties, onverwijld de formalisering van de organisatorische omkadering van deze examens voor te bereiden. Deze formalisering omvat de inrichting van een examencommissie, een erkenningscommissie en een beroepsprocedure.

²⁴² Het register van de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen (artikel 262, § 1 van de wet betreffende de verzekeringen), dan wel het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (artikel 5 van de wet van 22 maart 2006).
²⁴³ Zie mededeling FSMA_2015_03 van 2 oktober 2015.

²⁴⁴ Voor een bespreking van het wettelijk kader, zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 150 tot 152.

²⁴⁵ Koninklijk besluit van 29 oktober 2015 tot uitvoering van Titel 4, Hoofdstuk 4 van Boek VII van het Wetboek van economisch recht.

5. Toezicht op de marktoperatoren

5.1. Evolutie van de regelgeving

Implementatie van het toezicht op de naleving door niet-financiële tegenpartijen van hun verplichtingen ingevolge de EMIR-verordening

De Europese EMIR-verordening²⁴⁶ heeft tot doel het regelgevingskader van de Europese Unie voor derivatentransacties te versterken door te zorgen voor meer stabiliteit, transparantie en efficiëntie op de derivatenmarkten. Daarnaast wil EMIR ook de krediet-, liquiditeits- en operationele risico's inperken die de tegenpartijen lopen bij het clearen van otc-derivaten-transacties.

De FSMA en de NBB hebben de betrokken instellingen in een gezamenlijke mededeling²⁴⁷ attent gemaakt op de gevolgen van de inwerkingtreding van EMIR.

Zo dienen de verplichtingen die zijn vastgelegd in Titel II van EMIR te worden nagekomen bij het verrichten van derivatentransacties. Zij gelden voor twee verschillende categorieën van tegenpartijen: de financiële tegenpartijen²⁴⁸ en de niet-financiële tegenpartijen²⁴⁹.

Daarnaast schrijft EMIR onder meer voor dat derivatentransacties gerapporteerd moeten worden aan transactieregisters. De bedoeling is zicht te krijgen op de werking van de derivatenmarkten.

Conform de wet van 25 april 2014 houdt de NBB toezicht op de naleving van de verplichtingen die door Titel II van EMIR zijn opgelegd aan de financiële en niet-financiële tegenpartijen waarop zij prudentieel toezicht uitoefent. De FSMA waakt dan weer over de naleving van

²⁴⁶ Europese Verordening nr. 648/2012 van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters.

²⁴⁷ Zie mededeling FSMA_2013_15 van 17 juli 2013. Mededeling van de NBB en de FSMA 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 inzake OTC-derivatentransacties, centrale tegenpartijen en transactieregisters (EMIR-verordening).

²⁴⁸ Met de term "financiële tegenpartijen" wordt verwezen naar de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen, de verzekerings- en herverzekeringsondernemingen, de ICBE's en hun beheerveenootschappen, de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening en de alternatieve beleggingsfondsen.

²⁴⁹ Niet-financiële tegenpartijen zijn ondernemingen die gevestigd zijn in de EU, met uitzondering van de centrale tegenpartijen (CTP's) en de financiële tegenpartijen. In deze context dienen betalingsinstellingen, instellingen voor elektronisch geld en vereffeninginstellingen te worden beschouwd als niet-financiële tegenpartijen.

deze verplichtingen door de financiële en niet-financiële tegenpartijen die niet onder het prudentiële toezicht van de NBB staan.

In overleg met FEBELFIN en het VBO heeft de FSMA in februari 2015 een mededeling gericht aan de niet-financiële tegenpartijen om hen er in het bijzonder toe aan te sporen hun derivatentransacties te rapporteren²⁵⁰.

In haar hoedanigheid van bevoegde autoriteit heeft de FSMA besloten om contact op te nemen met de niet-financiële tegenpartijen waarvan de jaarrekening, die was neergelegd bij de NBB, liet uitschijnen dat zij derivatentransacties verrichtten zonder te beschikken over een LEI (“*Legal Entity Identifier*”)²⁵¹. Samen beschouwd deden deze beide elementen het vermoeden rijzen dat de betrokken vennootschappen niet EMIR-conform rapporteerden. Deze toezichtsmaatregel had enkel betrekking op niet-financiële tegenpartijen die een volledige jaarrekening hadden neergelegd aangezien de verkorte versie geen aanwijzingen bevat over eventuele derivatenactiviteiten.

De FSMA heeft meer dan 400 ondernemingen om toelichting gevraagd en hen zo nodig verzocht hun situatie te regulariseren wat de verplichte rapportage aan een transactieregister betreft.

Meer dan de helft van de vennootschappen die hebben geantwoord, hebben bevestigd dat zij de transacties inderdaad niet rapporteerden zoals vereist en velen onder hen hebben aangegeven dit voortaan te zullen doen. De overige vennootschappen hebben verklaard geen derivatentransacties te verrichten.

De populatie betrokken ondernemingen is matig actief in derivatentransacties: zij verrichtten gemiddeld één tot drie otc-derivatentransacties. Doorgaans zijn het rentederivaten en in mindere mate valutaderivaten, met een bruto notionele eenheidswaarde tussen drie en tien miljoen euro. Het afsluiten en beheren van deze contracten is toevertrouwd aan kredietinstellingen.

Voor een optimale uitoefening van het permanente toezicht op de naleving van de verplichtingen die EMIR oplegt aan de niet-financiële tegenpartijen, heeft de FSMA besloten om een samenwerking op te zetten met de commissarissen-revisoren van deze ondernemingen.

De FSMA zal een aantal controlepunten vaststellen die vervolgens door de commissarissen zullen worden geverifieerd. Daarbij zullen zij de methodologie volgen van de *agreed upon procedure* als beschreven in de “*International Standard Related Services (ISRS) 4400*” (Internationale standaard inzake verwante diensten).

Dit is noch een audit, noch een beperkte controle in de zin van de internationale standaarden. De commissaris-revisor zal dus geen uitspraak doen over de al dan niet toereikende en passende aard van de onderzochte procedures. Er zal daarentegen systematisch een verslag worden overgemaakt aan de FSMA over de onderzoeken die hij verricht.

Aangezien EMIR in de eerste plaats veiligere en gezondere derivatenmarkten beoogt, is het toezicht op de niet-financiële tegenpartijen veeleer macro-economisch dan micro-economisch. Bijgevolg zal deze procedure enkel gelden voor niet-financiële tegenpartijen die

²⁵⁰ Mededeling over de toepassing van de Europese Verordening EMIR op de niet-financiële ondernemingen die derivatencontracten afsluiten (februari 2015).

²⁵¹ Voor het rapporteren van derivatentransacties aan een transactieregister moet een LEI-code worden gebruikt.

beschikken over een portefeuille met ten minste 100 otc-derivaten of otc-derivatencontracten, of een portefeuille met otc-derivaten of otc-derivatencontracten voor een bruto notionele waarde van ten minste 100 miljoen euro²⁵².

Deze samenwerking zal in werking treden zodra het wettelijk kader hiervoor op punt is gesteld.

5.2. Ontwikkelingen in de administratief-rechtelijke toezichtspraktijk

Definitie van de dienst inzake de plaatsing van financiële instrumenten

De plaatsing van financiële instrumenten (zonder plaatsingsgarantie) is een beleggingsdienst in de zin van de MiFID-richtlijn.

Naar Belgisch recht is die dienst één van de beleggingsdiensten die in artikel 46, 1°, van de wet van 6 april 1995 worden gedefinieerd. Ondernemingen waarvan het gewone bedrijf bestaat in het beroepsmatig verrichten van die beleggingsdienst voor derden op Belgisch grondgebied, moeten het statuut van beleggingsonderneming hebben.

De plaatsingsdienst wordt noch in het Europees recht, noch in het Belgisch recht gedefinieerd.

In haar jaarverslag 2004²⁵³ heeft de FSMA (toen CBFA) echter vermeld dat de volgende elementen over het algemeen als onderdelen van een plaatsingsdienst konden worden beschouwd:

- het bestaan van een schriftelijke of stilzwijgende plaatsingsovereenkomst die een emitent en een bemiddelaar verbindt, en op grond waarvan de bemiddelaar voor rekening van de emittent optreedt; en,
- een vergoeding die door de emittent aan de bemiddelaar wordt verleend.

In datzelfde jaarverslag heeft de CBFA verduidelijkt dat de bemiddelaar daarnaast doorgaans ook middelen aanwendt om in contact te komen met inschrijvers, zoals algemene of gerichte reclamemiddelen, demarchage bij of werving van beleggers.

Die elementen zijn tot stand gekomen in de zeer specifieke context van een vermogensbeheerder die de tegoeden van zijn niet-institutionele cliënten in discretionair beheer belegde in financiële instrumenten die in België niet openbaar werden verhandeld. De vraag rees dan ook of die vermogensbeheerder daarbij geen plaatsingsactiviteit verrichtte, wat zou impliceren dat de uitgifte, conform de op het moment van die publicatie geldende wetgeving, een openbaar karakter had en de publicatie van een prospectus vereist was.

²⁵² Dit zijn de drempels die de Duitse regelgever hanteert voor deze procedure. Mocht in de praktijk blijken dat deze drempels niet geschikt zijn voor de Belgische situatie, zullen zij worden herzien.

²⁵³ Zie het jaarverslag 2004 van de FSMA, p. 57.

In haar mededeling van 12 juli 2012 over het reglementair kader voor crowdfunding²⁵⁴ heeft de FSMA ook de omstandigheden verduidelijkt waarin er bij crowdfundingprojecten aanwijzingen kunnen bestaan dat een plaatsingsdienst wordt verstrekt.

Bij de analyse van bepaalde projecten rond de oprichting van crowdfundingplatforms en bij het onderzoek van de werkzaamheden van verschillende vennootschappen die actief waren op het vlak van *corporate finance*²⁵⁵, is het nuttig gebleken om, naast de door de CBFA in 2004 ontwikkelde criteria, bijkomende criteria uit te werken om te verduidelijken wat precies onder “plaatsing van financiële instrumenten zonder plaatsingsgarantie” moet worden verstaan.

In het licht daarvan heeft de FSMA de volgende richtsnoeren uitgewerkt:

- de plaatsing is een dienst die aan de emittent of de cedent van financiële instrumenten (en niet aan de beleggers) wordt verleend. De verlening van die dienst aan de emittent mag echter worden gecombineerd met de verlening van andere diensten aan beleggers;
- de plaatsingsdienst mag enkel worden verleend als een financieel instrument reeds is of zal worden uitgegeven. De activiteit waarbij geldschieters worden gezocht voor een onderneming die op zoek is naar kapitaal, zonder vermelding van de manier waarop dat kapitaal in de onderneming zal worden ingebracht, kan dus niet met een plaatsingsactiviteit worden gelijkgesteld;
- de plaatsingsactiviteit wordt verricht in het kader van een overeenkomst die de verlener van de plaatsingsdienst en de emittent verbindt. Het vereiste inzake het bestaan van zo'n overeenkomst sluit de eventuele andere financiële bemiddelaars uit die optreden bij de commercialisering van het financieel instrument zonder dat zij door een plaatsingsovereenkomst met de emittent zijn verbonden. In dat verband kan bijvoorbeeld worden gedacht aan bemiddelaars die door de verlener van de plaatsingsdienst zijn gemandateerd om de financiële instrumenten te commercialiseren die worden uitgegeven, of om onder hun cliënten potentiële beleggers in die instrumenten te zoeken. Bijgevolg verlenen niet alle bemiddelaars die bij de distributie van een financieel instrument betrokken zijn, een beleggingsdienst die een plaatsing inhoudt;
- de plaatsingsdienst moet beroepsmatig worden verricht, wat betekent dat de verlener ervan een vergoeding ontvangt die rechtstreeks of onrechtstreeks door de emittent of de verkoper van de geplaatste instrumenten wordt betaald;
- de plaatsingsdienst is een activiteit die verband houdt met de zogenaamde “primaire” markt. Die dienst betreft dus de verkoop van recent uitgegeven of recent aangeboden financiële instrumenten waarvoor de emittent of de aanbieder inschrijvers of kopers zoekt. In het kader van bepaalde uitgiften kan die dienst bijvoorbeeld worden verleend door de leden van een “plaatsingssyndicaat”, die hun verspreidings- en distributiemiddelen ten dienste stellen van een emittent;
- de plaatsingsdienst kan betrekking hebben op zowel genoteerde als niet-genoteerde effecten. Of de financiële instrumenten al dan niet openbaar worden aangeboden, is irrelevant. De plaatsingsdienst kan, met andere woorden, ook in het kader van een private plaatsing worden verleend;

²⁵⁴ Zie mededeling FSMA_2012_15 van 12 juli 2012.

²⁵⁵ De activiteiten inzake corporate governance zijn activiteiten waarbij aan de ondernemingen advies wordt verstrekt inzake kapitaalstructuur, bedrijfsstrategie en daarmee samenhangende aangelegenheden als bedoeld in artikel 46, 2°, punt 3, van de wet van 6 april 1995.

- de verlener van de plaatsingsdienst verricht de volgende activiteiten:
 - (i) hij zoekt inschrijvers of kopers voor de betrokken financiële instrumenten. Dat kan zowel rechtstreeks als onrechtstreeks, bijvoorbeeld via andere bemiddelaars. Hij moet actief optreden bij die zoektocht naar inschrijvers of kopers. De dienstverlener wendt ook middelen aan, zoals algemene of gerichte reclamemiddelen, demarchage bij of werving van beleggers, om in contact te komen met potentiële inschrijvers of kopers. Strikt passieve actoren, zoals kranten en andere media die reclame publiceren voor financiële instrumenten, verlenen dus geen plaatsingsdienst;
 - (ii) de verlener van de plaatsingsdienst zorgt, als mandataris van de emittent of de aanbieder, ook voor de effectieve en volledige tenuitvoerlegging van de inschrijving. Die tenuitvoerlegging omvat doorgaans ook het beheer en de overlegging van inschrijvingsbiljetten aan de emittent en de rechtstreekse of onrechtstreekse tussenkomst in de financiële stromen en bij de levering van de effecten;
 - (iii) die twee activiteiten moeten cumulatief worden verricht.
- De verlener van de plaatsingsdienst is dus diegene die de emittent of de aanbieder tijdens de volledige uitgifte of aanbidding begeleidt;
- tot slot mag de dienstverlener, in het geval van een plaatsingsdienst zonder plaatsingsgarantie, die dienst in beginsel verrichten zonder in de overeenkomst met de emittent een minimumbedrag voor de inschrijving of de aankoop te garanderen. De verplichting in hoofde van de vennootschap in het kader van die relatie is in dit geval een middelenverplichting, aangezien zij zich er enkel toe verbindt om zich tot het uiterste in te spannen om inschrijvers of kopers te vinden en om vervolgens te zorgen voor de tenuitvoerlegging van die inschrijving.

Die criteria worden geval per geval door de FSMA toegepast in het licht van de feitelijke elementen van de haar overgelegde individuele dossiers.

Omdat momenteel een definitie op Europees vlak ontbreekt, zal die interpretatie, in voorkomend geval, worden herzien in het licht van de definitie die in een later stadium door de Europese wetgever of door het Hof van Justitie van de Europese Unie zou worden vastgesteld.

Erkenningscampagne voor revisoren georganiseerd door de FSMA

Ingevolge de inwerkingtreding van het FSMA-reglement van 14 mei 2013 betreffende de erkenning van revisoren en revisorenvennootschappen voor de uitoefening van een revisoraal mandaat bij instellingen voor collectieve belegging, beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging en instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening²⁵⁶, heeft de FSMA een campagne georganiseerd voor de erkenning van revisoren.

Conform artikel 3 van dit reglement heeft de FSMA een oproep tot de kandidaten gepubliceerd op haar website en in het Belgisch Staatsblad. Na ontvangst van de kandidaatstellingen heeft zij, conform artikel 2, eerste lid, 10° van het reglement, een specifieke vorming georganiseerd over de bijdrage van de revisor aan de controle van de FSMA waaraan alle kandidaten hebben deelgenomen. Kandidaten zijn verplicht deze vorming te volgen om door de FSMA te kunnen worden erkend om bij een instelling onder toezicht een revisoraal mandaat uit te oefenen.

Daarnaast heeft de FSMA een erkenningscommissie opgericht. Deze commissie heeft de kandidaatstellingsdossiers onderzocht en alle kandidaten gehoord tijdens een mondeling

²⁵⁶ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 128 tot 130.

examen. Op grond hiervan heeft zij over elke kandidaat een gemotiveerd advies voorgelegd aan de FSMA. Zich baserend op dat advies heeft de FSMA, op 24 maart 2015, vier revisoren erkend.

De FSMA is voornemens om een erkenningscampagne te organiseren, hetzij om de drie jaar, hetzij zodra haar ter kennis is gebracht dat er ten minste vijf kandidaten zijn. Op die manier wil de FSMA regelmaat brengen in de organisatie van haar erkenningscampagnes zodat dit voorspelbaar wordt maar ook enigszins flexibel blijft. De volgende campagne zal in principe plaatsvinden in de tweede helft van 2017, tenzij de FSMA er vroeger van op de hoogte wordt gebracht dat er vijf kandidaten belangstelling hebben.

Beschermde term “financieel planner”

Zie dit verslag, p. 159.

6. Toezicht op de aanvullende pensioenen

6.1. Evolutie van de regelgeving

6.1.1. Prudentieel toezicht op IBP's

Circulaire inzake de opdracht van de aangewezen actuaris bij instellingen voor bedrijfs-pensioenvoorziening

De FSMA heeft op 24 februari 2016 een circulaire gepubliceerd over de functie van aangewezen actuaris bij de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening²⁵⁷.

De aangewezen actuaris speelt een sleutelrol in de werking van een IBP. De WIBP en haar uitvoeringsbesluit dragen de aangewezen actuaris immers bijzondere adviesopdrachten op ten aanzien van de IBP over welbepaalde cruciale financiële en technische aspecten van haar werking, evenals een jaarlijkse rapporteringsverplichting ten aanzien van de FSMA.

De FSMA vond het dan ook nuttig haar verwachtingen met betrekking tot die wettelijke opdracht toe te lichten.

De twee doelstellingen van de circulaire zijn de volgende:

1. Wijzen op het belang van een onafhankelijke en objectieve uitoefening van de functie van aangewezen actuaris

Het is courante praktijk dat eenzelfde persoon of kantoor verschillende actuariële opdrachten uitvoert voor eenzelfde IBP: enerzijds de wettelijke opdracht van aangewezen actuaris en anderzijds consulting-opdrachten of uitvoerende taken ten behoeve van de IBP. In dit kader is het uitermate belangrijk om de aangewezen actuaris erop te wijzen dat hij zijn wettelijke opdracht in alle onafhankelijkheid en objectiviteit moet uitoefenen. Dit is immers een basisvoorwaarde voor kwalitatieve adviezen en verslagen.

²⁵⁷ Zie circulaire FSMA_2016_02 van 24 februari 2016.

De FSMA is van oordeel dat zowel de IBP's als de aangewezen actuarissen de nodige maatregelen moeten treffen om eventuele belangenconflicten te vermijden of alleszins te beheren.

2. Het standaardiseren van de inhoud van de adviezen en verslagen van de aangewezen actuarissen

Bij het opstellen van de circulaire heeft de FSMA duidelijk het onderscheid gemaakt tussen de taken en verantwoordelijkheden die het bestuur van de IBP's, enerzijds, en de aangewezen actuarissen, anderzijds, hebben in dit verband:

- de IBP's leveren de beschrijvende elementen aan met betrekking tot het financieel-technisch beheer in het kader van hun jaarlijkse rapportering²⁵⁸ en
- de aangewezen actuaaris kan zijn jaarlijks verslag aan de FSMA beperken tot zijn bevindingen en beoordelingen over de financieel-technische situatie van de IBP.

Dit maakt het voor de actuaaris ook gemakkelijker om een onderscheid te maken tussen zijn twee hoedanigheden in het geval hij zowel consultant is (dan doet hij de beschrijving voor rekening en onder verantwoordelijkheid van de IBP) als aangewezen actuaaris (dan maakt hij zijn bevindingen en beoordeling over aan de FSMA).

De FSMA licht verder de verschillende thema's toe die volgens haar aan bod zouden moeten komen in de adviezen en verslagen van de aangewezen actuaaris. Zo verwacht de FSMA dat de aangewezen actuaaris voor elk thema:

- alle kwesties en aspecten onderzoekt en bespreekt die naar zijn professioneel oordeel relevant zijn voor de betrokken pensioenregelingen;
- zijn werkmethode beschrijft, zijn analyse toelicht en aangeeft welk technisch referentiekader (actuariële methode, *benchmark*,...) hij gebruikt;
- ten slotte een beoordeling geeft en wijzigingen of alternatieven voorstelt wanneer de vastgestelde resultaten naar zijn oordeel niet voldoen.

De circulaire verwijst in deze context herhaaldelijk naar de "professionele beoordeling" van de aangewezen actuaaris. Er wordt stelselmatig benadrukt dat de FSMA concreet verwacht dat de aangewezen actuaaris zijn beoordeling geeft over de opgesomde aspecten van het behandelde thema, doch enkel voor zover ze – naar het oordeel van de actuaaris – relevant zijn voor dat thema bij de betrokken IBP.

Circulaire betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2015

Deze circulaire²⁵⁹ bevat richtlijnen voor het opstellen van de documenten die de IBP's over het boekjaar 2015 moeten overmaken aan de FSMA. Het gaat onder meer om de balans, de resultatenrekening, de toelichtingen, de statistieken, de samenvattende opgaven en de gedetailleerde lijst van de dekkingswaarden en het verslag van de actuaaris.

De belangrijkste inhoudelijke wijziging ten aanzien van de circulaire die golden voor de voorbije boekjaren is de toevoeging van aanvullende financieel-technische rapportering. Deze rapportering houdt verband met de circulaire over de functie van de aangewezen actuaaris bij de IBP's²⁶⁰. Bij het opstellen van deze laatste circulaire werd ervoor geopteerd om de taken en verantwoordelijkheden van het bestuur van de IBP's, enerzijds, en van de

²⁵⁸ Zie circulaire FSMA_2016_01 van 26 januari 2016: "Mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2015".

²⁵⁹ Zie circulaire FSMA_2016_01 van 26 januari 2016 betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2015.

²⁶⁰ Zie dit verslag, p. 168.

aangewezen actuarissen, anderzijds, duidelijk af te lijnen. Enerzijds leveren de IBP's voortaan de beschrijvende elementen aan met betrekking tot het financieel-technisch beheer door middel van tabellen en het beantwoorden van een aantal nieuwe vragen in de P40-rapportering. Anderzijds geeft de aangewezen actuaire zijn bevindingen en beoordeling over de financieel-technische situatie van de IBP in zijn jaarlijks verslag aan de FSMA. Dit nieuwe financieel-technische luik moet de aangewezen actuaire, de erkende commissaris en de FSMA meer inzicht verlenen in de technische aspecten van de werking van een IBP en meer in het bijzonder in de evolutie van de technische voorzieningen en de financieringsgraad ervan.

Verder werd afgestapt van de vaste rapporteringsdatum op 30 april (met mogelijkheid om te wijzigen tot 30 juni). Dit resulteerde in het verleden immers in een feitelijke dubbele rapportering (éénmaal van de voorlopige cijfers en een tweede maal van de definitieve cijfers). Dit betekende een administratieve last voor de IBP's zonder een daartegen opwegend voordeel op te leveren voor de FSMA. Vanaf dit jaar moeten de IBP's ten laatste drie weken vóór de algemene vergadering waarop de jaarrekening zal worden goedgekeurd, rapporteren aan de FSMA. Indien de algemene vergadering nog wijzigingen aanbrengt aan het ontwerp van jaarrekening, kunnen deze wijzigingen in de rapportering worden doorgevoerd tot 30 juni.

6.2. Ontwikkelingen in de administratief-rechtelijke toezichtspraktijk

6.2.1. Prudentieel toezicht op IBP's

Overdracht van prudentiële vrijstellingen tussen IBP's ingevolge de herstructurering van een groep bijdragende ondernemingen

Bij de verkoop van twee ondernemingen die deel uitmaakten van een groep bijdragende ondernemingen, rees de vraag hoe de overdracht van hun pensioenstelsels diende te worden geregeld, omdat zij binnen verschillende IBP's werden beheerd.

Eén van die IBP's beschikte, met toepassing van artikel 164 van de WIBP, over een prudentiële vrijstelling in verband met de samenstelling van technische voorzieningen. De vraag rees dan ook of een dergelijke, aan een IBP toegekende prudentiële vrijstelling, samen met het deel van het betrokken pensioenstelsel, aan een andere IBP kan worden overgedragen.

De FSMA had zich eerder al uitgesproken voor de gelijktijdige overdracht van de prudentiële vrijstelling en de pensioentoezeggingen waarop zij betrekking had²⁶¹.

Die beslissing van de FSMA dateerde echter al van vóór de inwerkingtreding van de WIBP en dus moest worden nagegaan of de WIBP iets aan de eerder gevolgde redenering veranderde.

Dat bleek niet het geval te zijn. Artikel 164 van de WIBP luidt immers als volgt:
“In afwijking van artikel 163, zijn de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening die pensioenstelsels beheren die op 1 januari 1986 bestonden binnen een onderneming en die niet voorzagen in de betaling van bijdragen door de aangeslotenen, noch in de aanleg van voorzieningen, tot 1 januari 2012 vrijgesteld van de toepassing van de bepalingen van de artike-

²⁶¹ Zie Jaarverslag CBFA 2005, p. 61.

len 87 en 88 [vrijstelling van solvabiliteitsmarge], voor wat betreft de verbintenissen met betrekking tot de aangeslotenen die in dienst zijn getreden vóór 1 januari 1986.

Deze instellingen zijn vrijgesteld van de toepassing van de artikelen 89 tot 94 [vrijstelling van technische voorzieningen] voor het deel van hun verbintenissen dat slaat op de jaren vóór 1 januari 2007 en die betrekking hebben op de aangeslotenen die in dienst zijn getreden vóór 1 januari 1986, ook voor wat betreft de aanpassingen en revalorisaties ten gevolge van loonsverhogingen.

Die vrijstellingen slaan niet op de verbintenissen die betrekking hebben op de verhoging van de prestaties die voortvloeit uit een wijziging van de pensioenstelsel die dateert van na 1 januari 1986.”

Net als de prudentiële vrijstelling van vóór de inwerkingtreding van de WIBP wordt ook de vrijstelling van artikel 164 van de WIBP – hoewel toegekend aan een pensioeninstelling – in werkelijkheid toegekend voor een bepaald pensioenstelsel, waarmee zij dan ook nauw verbonden is. Zoals vermeld in artikel 172 van de WIBP, doven de vrijstellingen gelijktijdig uit met de pensioentoezeggingen waarop zij betrekking hebben.

In de praktijk moet bij een gedeeltelijke overdracht dus omzichtig worden omgesprongen met de verdeling van de vrijstellingen in verhouding tot de overgedragen reserves. Toch had die verdeling geen grote problemen mogen opleveren omdat vrijstellingen in beginsel bij hun toekenning moesten worden geïndividualiseerd.

Er wordt dus bevestigd dat een op basis van artikel 164 van de WIBP verleende vrijstelling een vrijstelling is die, hoewel zij aan een IBP wordt toegekend, toch nauw verbonden is met een pensioenstelsel. Daarom kan de vrijstelling niet bij de overdragende IBP blijven voortbestaan zonder het pensioenstelsel waarmee zij verbonden is. Zij kan samen met het betrokken pensioenstelsel worden overgedragen, tenzij wordt beslist om de vrijstelling met betrekking tot dat pensioenstelsel onmiddellijk te financieren bij de ontvangende IBP.

Erkenningscampagne voor revisoren georganiseerd door de FSMA

Zie dit verslag, p. 166.

6.2.2. Sociaal toezicht

Onderzoek naar de naleving van de wettelijke informatieverplichtingen bij uittrekking

Op 5 oktober 2015 heeft de FSMA een mededeling gepubliceerd over de informatieverplichtingen die gelden op het moment dat een persoon die is aangesloten bij een pensioenplan uittreedt uit dat plan²⁶². Deze mededeling bundelt de voornaamste conclusies van een gedetailleerd onderzoek dat de FSMA met betrekking tot dat onderwerp heeft uitgevoerd.

²⁶² Zie mededeling FSMA_2015_15 van 5 oktober 2015: “Informatieverschaffing bij uittrekking uit een aanvullende pensioentoezegging”.

Wettelijke achtergrond

Conform de WAP heeft een aangeslotene bij uittreding recht op bepaalde informatie. Zijn pensioeninstelling moet hem het bedrag van zijn verworven reserves meedelen – desgevallend gecorrigeerd op grond van de rendementsgarantie – evenals het bedrag van zijn verworven prestaties (i.e. het bedrag dat hij mag verwachten op pensioenleeftijd indien hij zijn reserves bij de pensioeninstelling laat zonder wijziging van zijn pensioentoezegging). Ook moet de pensioeninstelling hem informeren over de keuzemogelijkheden die hij heeft voor het verdere beheer van die verworven reserves.

Die informatie dient bovendien duidelijk en nauwkeurig geformuleerd te zijn én moet binnen de 60 dagen nadat de aangeslotene uit het pensioenplan is uitgetreden aan hem bezorgd worden.

De bedoeling van bovenstaande wettelijke verplichtingen is om ervoor te zorgen dat de uitgetreden aangeslotene tijdig en met kennis van zaken - dus beschikkend over alle relevante informatie - een keuze kan maken voor het verdere beheer van zijn verworven reserves.

Korte beschrijving van de werkwijze van het onderzoek

Met behulp van de informatie in de Databank Aanvullende Pensioenen (DB2P) heeft de FSMA een steekproef van een honderdtal uittredingen afgebakend die plaatsvonden bij 17 verzekeringsondernemingen. De FSMA heeft voor elke uittreding alle informatie opgevraagd die de betrokken verzekeringsonderneming had bezorgd aan en ontvangen van de aangeslotenen naar aanleiding van die uittreding. Deze informatie werd vervolgens in detail onderzocht op tijdigheid, volledigheid en begrijpelijkheid.

Resultaat van het onderzoek: een brief per verzekeringsonderneming en een mededeling

De FSMA heeft vooreerst elke betrokken verzekeringsonderneming individueel op de hoogte gebracht van de specifieke vaststellingen die zij heeft gedaan tijdens de analyse van de uittredingsdossiers van die onderneming. Zij heeft de verzekeringsondernemingen hierbij gevraagd om een actieplan op te stellen met het doel de informatie die zij verschaffen in het kader van een uittreding wetsconform te maken.

Daarnaast heeft de FSMA een mededeling gepubliceerd, waarin zij de belangrijkste vaststellingen van haar onderzoek heeft gebundeld. Het gaat om praktijken die bij meer dan één verzekeringsonderneming voorkwamen en die een inbreuk vormen op de wettelijke voorschriften of op zijn minst de begrijpelijkheid van de informatie ernstig in de weg staan.

Zo blijkt uit het onderzoek onder andere dat:

- heel wat uittredingsfiches niet binnen de wettelijk voorziene termijnen aan de uitreders worden bezorgd;
- niet elke verzekeringsonderneming alle wettelijk verplichte informatie meedeelt in haar uittredingsfiches (bv. stilzwijgen over het lot van de overlijdensdekking; niet alle keuzemogelijkheden voor het verdere beheer van de verworven reserves worden meegedeeld; etc.);
- de duidelijkheid en begrijpelijkheid van heel wat uittredingsfiches gevoelig beter kan (bv. jargon, onvoldoende kadering (bv. van de rendementsgarantie, de overlijdensdekking, ...), inconsequente terminologie, etc.).

De mededeling formuleert bij elk van de bevindingen wat de FSMA precies verwacht en/of aanbeveelt. De mededeling functioneert hierdoor als een leidraad voor elke pensioeninstelling bij het opstellen van een wetsconforme uittredingsfiche.

Bijkomende stortingen in pensioenplan zonder basis in pensioenreglement

In het kader van de behandeling van een klacht van een aangeslotene werd vastgesteld dat een pensioeninstelling, naar aanleiding van het ontslag van de betrokken aangeslotene, de storting van een bijkomende premie in een pensioenplan aanvaardde en dit zonder enige basis in het pensioenreglement.

De FSMA is van oordeel dat een dergelijke praktijk niet in overeenstemming is met de wetgeving op de aanvullende pensioenen.

Elk pensioenstelsel wordt immers beheerst door een pensioenreglement, conform artikel 5, § 2 van de WAP. Dit document bepaalt alle rechten en verplichtingen van de inrichter, van de werkgever, van de aangeslotenen en van hun rechthebbenden. Het reglement stelt de aansluitingsvoorwaarden vast en de regels inzake de uitvoering van het pensioenstelsel²⁶³.

Een aanvullend pensioen kan enkel toegekend worden op basis van de in het pensioenreglement bepaalde verplichte stortingen ter aanvulling van een wettelijk pensioen²⁶⁴. Hieruit moet worden afgeleid dat het niet mogelijk is om een éénmalige premie te storten in het kader van een pensioenstelsel naar aanleiding van de beëindiging van de arbeidsovereenkomst van een aangeslotene, zonder dat deze storting een juridische basis heeft in het pensioenreglement.

Het is daarenboven niet mogelijk om de storting van een éénmalige premie te laten afhangen van de keuze van de aangeslotene of van de inrichter.

Ten slotte moeten de stortingen voorzien in het pensioenreglement in overeenstemming zijn met artikel 14 van de WAP. Dit artikel verbiedt elke discriminatie tussen werknemers, aangeslotenen en begunstigten. Indien een inrichter of een pensioeninstelling zou aanvaarden dat er aanvullende pensioenvoordelen kunnen worden toegekend zonder basis in het pensioenreglement, wordt de deur opengezet voor een volstrekt willekeurige toekenning van bijkomende pensioenrechten onder de betrokken werknemers, zonder dat hierop enige controle mogelijk is.

Indien bijkomende voordelen zouden worden toegekend in het kader van een individuele pensioentoezegging, moet bovendien rekening worden gehouden met de bijzondere regels die de toekenning van een individuele pensioentoezegging beheersen.

Dit standpunt werd meegedeeld aan de betrokken pensioeninstelling, alsook gepubliceerd op de website van de FSMA, onder de nieuwe rubriek “Standpunten van de FSMA” inzake aanvullende pensioenen.

Grensoverschrijdende activiteit: bepalingen van Belgisch sociaal en arbeidsrecht inzake bedrijfspensioenen

Een IBP met een grensoverschrijdende activiteit is verplicht om het sociaal en arbeidsrecht van de lidstaat van ontvangst na te leven. Dit betekent dat als België de lidstaat van ontvangst is van een IBP met een grensoverschrijdende activiteit, die IBP zich moet houden aan het Belgische sociaal en arbeidsrecht.

²⁶³ Artikel 3, § 1, 9° van de WAP.

²⁶⁴ Artikel 3, § 1, 1° van de WAP.

Er is een lijst opgesteld met de bepalingen uit het sociaal en arbeidsrecht die in België van toepassing zijn op de bedrijfspensioenvoorziening. Alle IBP's met een grensoverschrijdende activiteit waarvoor België optreedt als lidstaat van ontvangst, moeten die opgelijste bepalingen in acht nemen. De lijst is beschikbaar op de website van de FSMA²⁶⁵.

Gezien de ontwikkelingen in de reglementering voor aanvullende pensioenen, werd deze lijst in februari 2015 bijgewerkt, onder meer om rekening te houden met de "Databank Aanvullende Pensioenen" (DB2P)²⁶⁶ en de invoering van een sociaal-juridisch kader voor het aanvullend pensioen voor zelfstandige bedrijfsleiders.

In dienst blijven bij de werkgever na het bereiken van de in het reglement bepaalde pensioenleeftijd

Artikel 13 van de WAP bepaalt dat een werknemer van de pensioentoezegging moet blijven genieten, zolang hij in dienst is. Zoals bevestigd door de voorbereidende werken bij deze bepaling, vloeit hieruit voort dat de werknemer die na de in het pensioenreglement bepaalde pensioenleeftijd in dienst blijft, pensioenrechten blijft opbouwen tot op het ogenblik van zijn effectieve pensionering. Dat recht heeft zowel betrekking op de luiken pensioen en overlijden, als op het luik solidariteit.

In het kader van een controleactie van de FSMA met betrekking tot een aantal pensioenreglementen, werd een inbreuk vastgesteld op artikel 13 van de WAP. Het pensioenreglement in kwestie had betrekking op een pensioentoezegging van het type vaste prestaties en voorzag dat de pensioentoezegging met maximum vijf jaar kon worden verlengd wanneer de werknemer in dienst bleef na de in het pensioenreglement bepaalde pensioenleeftijd.

De toepassing van artikel 13 van de WAP op een pensioentoezegging van het type vaste prestaties betekent dat zolang de werknemer in dienst is, zijn diensttijd wordt erkend tot hij het maximum door het plan erkende diensttijd bereikt heeft (bv. 45/45). De verderzetting van de pensioentoezegging na de in het reglement bepaalde pensioenleeftijd mag dus niet beperkt worden in de tijd. Bovendien, zelfs wanneer de volgens het plan maximum erkende diensttijd wordt bereikt, moeten loonsverhogingen in ieder geval nog in rekening worden gebracht. Daarbij is het niet toegelaten om een andere formule te gebruiken. In het bijzonder mag het type van pensioentoezegging niet wijzigen, bijvoorbeeld van vaste prestaties naar vaste bijdragen.

Dit geldt eveneens voor de overlijdensdekking. Dat betekent dat de overlijdensdekking van een aangeslotene die in dienst blijft na de in het reglement bepaalde pensioenleeftijd in elk geval verder moet worden berekend volgens de regels die van kracht waren vóór het bereiken van deze pensioenleeftijd. Het stopzetten of beperken van de waarborg overlijden na het bereiken van de in het reglement bepaalde pensioenleeftijd is niet toegestaan.

De clause, die was opgenomen in het gecontroleerde pensioenreglement van het type vaste prestaties met een pensioenleeftijd vastgesteld op 60 jaar, bepaalde dat het pensioenkapitaal op de leeftijd van 60 jaar wordt aangewend als premie voor een verzekering van het type uitgesteld kapitaal met terugbetaling van de reserve (UKMTR). Op grond daarvan stelde de FSMA vast dat de pensioenprestatie en de prestatie in geval van overlijden vanaf 60 jaar niet langer werden berekend op basis van de voorheen geldende formule.

²⁶⁵ Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Supervision/pensions/bpv.aspx>.

²⁶⁶ DB2P is de databank voor aanvullende pensioenen van de tweede pijler. Hierin wordt informatie verzameld over de rechten die zijn opgebouwd door werknemers, zelfstandigen en ambtenaren in het kader van de tweede-pijlerpensioenen.

Ten slotte kan worden benadrukt dat artikel 13 van de WAP handelt over de “pensioentoezegging” - d.w.z. over de toezegging van een aanvullend pensioen door een inrichter - en dus geen betrekking heeft op de verzekeringsovereenkomst die wordt gesloten ter uitvoering van de pensioentoezegging. Het is dan ook mogelijk dat de verzekeringsonderneming in het kader van de verderzetting van de pensioentoezegging na de in het reglement bepaalde pensioenleeftijd andere tarieven hanteert (en daartoe mogelijk zelfs verplicht is op grond van de prudentiële wetgeving). Een eventuele tariefwijziging heeft echter geen enkele invloed op de pensioenverplichtingen die voor de inrichter uit zijn pensioentoezegging voortvloeien. In het kader van een pensioentoezegging van het type vaste prestaties verbindt de inrichter zich immers tot de toekenning van een welbepaalde prestatie in rente of kapitaal bij pensionering. De inrichter kan zich niet onttrekken aan zijn verplichtingen en zal dus de nodige premies moeten bijstorten om het eventuele tekort ten gevolge van een eventuele tariefwijziging te dekken.

7. Perimetercontrole

7.1. Ontwikkelingen in de administratief-rechtelijke toezichtspraktijk

Waarschuwingen voor binaire opties, forex-producten en boiler rooms

In 2015 heeft de FSMA haar beleid rond het publiceren van algemene en specifieke waarschuwingen voor onwettige aanbiedingen van niet-conventionele financiële producten voortgezet en aangescherpt²⁶⁷. Het betreffen voornamelijk binaire opties²⁶⁸ en speculatieve transacties in deviezen. Hierover heeft de FSMA in totaal 50 specifieke en vier algemene waarschuwingen gepubliceerd op haar website. Daarbij heeft zij het publiek in het bijzonder gewezen op de bedrieglijke aard van talrijke tradingplatforms. Zij heeft alle betrokken dossiers overgemaakt aan het parket.

Een andere vorm van beleggingsfraude waarover de FSMA veel klachten ontving betreft zogenaamde “boiler rooms”. Boiler room-fraude is een vorm van fraude waarbij consumenten ongevraagd en vaak telefonisch worden gecontacteerd met een aanbod om weinig gekende aandelen of exotische financiële producten te kopen. Hoewel de boiler room zich voordoeft als een erkende dienstverlener met een website en professioneel ogende formulieren, gaat het om oplichters en zijn de aangeboden aandelen of producten fictief of waardeloos. De consument wordt doorgaans gelokt met een eerste, in bedrag beperkte, investering die dan zeer vlug winstgevend blijkt te zijn. Vervolgens wordt de consument verzocht om steeds meer geld te investeren. In tegenstelling tot de eerste beperkte investering, zijn de nieuwe investeringen verlieslatend en/of als de consument zijn geld terugvordert, blijkt dat niet mogelijk zonder bijkomende stortingen. Daarbij wordt niet gearzeld om de consument zwaar onder druk te zetten (vandaar de Engelse benaming “boiler room”). Het merendeel van die boiler rooms beweert actief te zijn vanuit Azië²⁶⁹.

²⁶⁷ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 183.

²⁶⁸ De FSMA heeft een consultatie georganiseerd over een ontwerp van reglement dat binaire opties zou verbieden. Zie dit jaarverslag, p. 58.

²⁶⁹ Onder meer vanuit Hongkong, Japan en Taiwan.

In 2015 heeft de FSMA 29 specifieke waarschuwingen voor boiler rooms gepubliceerd op haar website, naast verschillende algemene waarschuwingen hieromtrent. Zij heeft de betrokken dossiers overgemaakt aan het parket.

Vele boiler rooms blijken zich specifiek te richten tot zaakvoerders en bestuurders van vennootschappen. Om deze reden werden de waarschuwingen m.b.t. boiler rooms ook gepubliceerd op bepaalde sociale media en doorgestuurd naar de ondernemingsorganisaties in België met de vraag om hun leden hieromtrent in te lichten.

In aansluiting op haar algemene waarschuwingen heeft de FSMA een reeks aanbevelingen gepubliceerd voor het publiek²⁷⁰. Daarin raadt zij aan om steeds de identiteit te controleren van de vennootschap die financiële diensten aanbiedt en na te gaan of die wel degelijk over de vereiste vergunning beschikt. Voorts raadt zij aan om beducht te zijn voor *cloned firms*. Dat zijn vennootschappen die zich laten doorgaan voor andere, legitieme vennootschappen hoewel zij daar geen enkele band mee hebben. Deze fraude kan aan het licht worden gebracht door de e-mailadressen of contactgegevens van de betrokken vennootschappen te vergelijken.

Daarnaast heeft de FSMA, met toepassing van de wet van 2 augustus 2002²⁷¹ en in het belang van de financiële consumenten, anonieme getuigenissen van fraudeslachtoffers opgenomen in een aantal waarschuwingen. Deze benadering zorgt voor een concreter beeld van de problemen die door gedupeerden worden gemeld, wat de doeltreffendheid van de waarschuwingen moet verhogen.

Gezien het hoge aantal waarschuwingen besliste de FSMA om een lijst van vennootschappen te publiceren die op onregelmatige wijze actief zijn op Belgisch grondgebied. Deze werkwijze biedt het voordeel dat consumenten en financiële instellingen een overzichtelijke lijst te zien krijgen van alle tot dan geïdentificeerde onregelmatige aanbieders. De lijst kan geraadpleegd worden op de website van de FSMA en wordt regelmatig geüpdatet²⁷².

Aanbod van investeringen in studentenkamers

De FSMA onderzocht het aanbod aan niet-professionele cliënten van investeringen in studentenkamers door een vennootschap die als doel heeft het kopen, renoveren en verhuren van studentenkamers.

Elke investering in een studentenkamer vormt een apart project. Per project biedt de vennootschap de mogelijkheid om te investeren via het toekennen van een lening aan de vennootschap. De investeerders sluiten dus een leningsovereenkomst met de vennootschap; ze worden geen eigenaar van het onroerend goed (de studentenkamer) en hebben er geen enkel ander recht op.

De FSMA ging na of er een prospectus moest worden opgesteld, of er andere informatieverplichtingen moesten worden nageleefd en of het de vennootschap inderdaad toegestaan was om terugbetaalbare gelden in ontvangst te nemen.

²⁷⁰ Zie de website van de FSMA: http://www.fsma.be/nl/Site/Repository/press/warnfsma/2015/2015-12-16_boilerrooms.aspx.

²⁷¹ Met name de artikelen 74, tweede lid, 5° en 86bis, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.

²⁷² Zie de website van de FSMA: http://www.fsma.be/nl/Site/Repository/press/warnfsma/2015/2015-12-16_listwarnings.aspx.

Vooreerst heeft de FSMA geoordeeld dat, aangezien de aangeboden leningen gestandaardiseerd zijn, ze kunnen worden beschouwd als beleggingsinstrumenten in de zin van de prospectuswet²⁷³. Over de voorwaarden van de leningen kon immers niet worden onderhandeld door de investeerders.

Daarop heeft de FSMA onderzocht of de aanbieding een openbaar karakter had. Voor de toepassing van de prospectuswet wordt beschouwd dat een aanbieding geen openbaar karakter heeft indien de totale tegenwaarde van de aanbieding minder dan 100.000 euro bedraagt²⁷⁴. De FSMA was van oordeel dat deze grens van 100.000 euro voor de vennootschap moest worden bekeken per project, aangezien voor elk project een apart aanbod van leningsovereenkomsten met specifieke voorwaarden wordt gedaan. Zo verschilt ondermeer de rentevoet naargelang de verwachte huuropbrengsten van de door de lening gefinancierde studentenkamer. Contractueel wordt bovendien bepaald dat de investeerders geen aanspraak kunnen maken op de activa die betrekking hebben op een ander project. Aangezien het totaalbedrag per aanbieding onder de 100.000 euro ligt, heeft de FSMA geoordeeld dat deze aanbiedingen geen openbaar karakter hebben en moest er dus geen prospectus worden opgesteld.

Het aanbod door de vennootschap geschiedt aldus met naleving van de prospectuswet. Dit betekent dat de vennootschap in het kader van haar aanbod terugbetaalbare gelden mag ontvangen²⁷⁵.

Bovendien was de FSMA van mening dat, aangezien de aangeboden leningen te kwalificeren zijn als beleggingsinstrumenten, zij ook als financiële producten kunnen worden beschouwd in de zin van het transversaal koninklijk besluit. Dit heeft voor gevolg dat bepaalde informatieverplichtingen ten aanzien van de investeerders van toepassing zijn²⁷⁶.

273 Over de kwalificatie van gestandaardiseerde leningen als beleggingsinstrumenten in de zin van artikel 4, § 1, 10° van de prospectuswet, zie het jaarverslag 2012 van de FSMA, p. 72 tot 74.

274 Artikel 3, § 2, e) van de prospectuswet.

275 Artikel 68, 6° van de prospectuswet.

276 Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 123 e.v.





III. DE ORGANISATIE VAN DE FSMA

1. Organisatie

1.1. Structuur

1.1.1. Bestuurorganen

Directiecomité



Jean-Paul Servais,
voorzitter



Annemie Rombouts,
ondervoorzitter



Henk Becquaert,
lid van het directiecomité



Gregory Demal,
lid van het directiecomité

1.1.2. Organogram van de departementen en diensten²⁷⁷ (op 31 december 2015)



²⁷⁷ Hein Lannoo 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 Eylembosch



Deborah Janssens



Didier Matray



Pierre Nicaise



Frédéric Rouvez



Reinhard Steennot



Marnix Van Damme



Marieke Wyckaert

1.1.3.2. Verslag over de uitoefening door de raad van toezicht van zijn wettelijke opdrachten

Samenstelling en werking van de raad

In de loop van 2015 werden mevrouw Deborah Janssens en de heer Frédéric Rouvez benoemd tot nieuwe leden van de raad van toezicht. Zij vervingen mevrouw Hilde Laga, die ontslag nam, en de heer Robert Geurts, wiens mandaat afliep wegens het bereiken van de leeftijdsgrens. De leden danken beide leden, aan wie de titel van erelid werd toegekend, voor hun deskundige bijdrage tot de werkzaamheden van de raad. Tevens werden de mandaten van de heren Matray, Nicaise, Van Damme en Van Gerven verlengd²⁷⁸.

²⁷⁸ Koninklijk besluit van 29 juni 2015 houdende benoeming van leden van de raad van toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, *BS* 2 juli 2015, tweede editie.

De leden herkozen de heer Dirk Van Gerven als voorzitter van de raad van toezicht. De leden verkozen de heer Rouvez als nieuw lid van het auditcomité, en bevestigden mevrouw Wyc-kaert en de heren Van Gerven en Nicaise als lid van het auditcomité.

De raad van toezicht van de FSMA heeft in de loop van 2015 negen keer vergaderd en een keer gebruik gemaakt van de schriftelijke procedure. De gemiddelde aanwezigheidsgraad van de leden van de raad van toezicht op de vergaderingen bedraagt nagenoeg 90 percent van de vergaderingen²⁷⁹.

De leden danken het directiecomité en de medewerkers van de FSMA voor hun medewerking bij de vervulling van de opdrachten van de raad.

Actieplan van de FSMA

Aansluitend bij de beraadslaging over het globale actieplan van de FSMA voor 2015 heeft de raad van toezicht in de loop van 2015, gespreid over verschillende vergaderingen, de actieplannen van de verschillende diensten van de FSMA besproken. De verantwoordelijke directieleden presenteerden de krachtlijnen van deze actieplannen en de leden kregen aldus de gelegenheid hun reflecties over de voorgenomen initiatieven te formuleren. Deze werkwijze liet de raad toe zijn rol van klankbord voor het directiecomité ten volle te spelen.

In dit kader werden de plannen en realisaties van de FSMA op het vlak van de financiële vorming van nabij opgevolgd. De leden verwelkomden deze initiatieven, in het bijzonder in het onderwijs, en moedigden de FSMA en Wikifin voorts aan om de nodige initiatieven te nemen om ook de financiële geletterdheid van minderbedeelden te versterken.

De raad heeft voorts bijzondere aandacht besteed aan de bevindingen van het toezicht op de naleving van de MiFID. De leden kregen in dit verband toelichting over de campagnes van de FSMA inzake *mystery shopping*, een controletechniek die, gelet op haar specifieke aard, met bijzondere waarborgen moet worden omgeven.

De leden bespraken ook de ervaring met het moratorium voor bijzonder complexe gestructureerde producten nu dit verschillende jaren in gebruik is. De leden waren het erover eens dat het moratorium heeft bijgedragen tot een vereenvoudiging van het aanbod van gestructureerde producten op de Belgische retailmarkt door al te ingewikkelde producten te weren.

De leden kregen ook informatie over de ontwikkelingen inzake een aantal nieuwe toezichts-domeinen zoals de financiële planners en EMIR, en een presentatie over de volledig digitale module voor de registratie van de kredietgevers en kredietbemiddelaars.

De leden besteedden ook aandacht aan de acties van de FSMA op het vlak van *enforcement*, en de daaruit volgende handhavingsmaatregelen (minnelijke schikkingen en door de sanctiecommissie opgelegde geldboetes) die belangrijk zijn voor de geloofwaardigheid van de FSMA.

Regelgevende ontwikkelingen

De raad werd regelmatig geïnformeerd over de nieuwe regelgevende ontwikkelingen zowel nationaal als internationaal die de opdrachten van de FSMA aanbelangen, zoals MiFID II en

²⁷⁹ Hierbij werd geen rekening gehouden met Mevrouw Laga, ontslagnemend, die de vergaderingen niet meer bijwoonde tot haar vervanging.

de toekomstige regels voor retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.

De raad is van oordeel dat de impact van regelgevende ontwikkelingen mede in het licht van de ontwikkeling van Brussel als financieel centrum moet worden onderzocht. Hij beveelt ook aan dat de FSMA meewerkt aan de realisatie van de aanbevelingen van de High Level Expert Group over de toekomst van de financiële sector die op 13 januari 2016 werden bekendgemaakt, voor de aspecten die de opdrachten van de FSMA aanbelangen.

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 betreffende de kosten en bijkomende lasten bij verzekeringsbemiddelingsdiensten en over een wijziging in het reglement betreffende de voorkoming van het witwassen van geld.

Benoeming van de revisor

Nadat de procedure van overheidsopdrachten werd doorlopen, heeft de raad van toezicht BDO Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer André Killesse, benoemd als bedrijfsrevisor voor de FSMA met toepassing van artikel 57 van de wet van 2 augustus 2002.

Mission statement, organisatie en werking van de FSMA

De leden namen kennis van het voorstel van *mission statement* van de FSMA en formuleerden hun suggesties bij de voorgestelde visie.

Ze betuigden hun akkoord met het voorstel van het auditcomité voor een nieuw reglement van inwendige orde van het auditcomité.

De leden wisselden tevens van gedachten over tal van onderwerpen die betrekking hadden op de organisatie en interne werking van de FSMA. Ze kregen in dit verband nadere toelichting over de gerealiseerde en geplande aanwervingen van bijkomende medewerkers en over de prioriteiten op het vlak van IT.

In het kader van zijn wettelijke opdrachten heeft de raad de begroting van de FSMA voor 2016 goedgekeurd. In zijn laatste vergadering van 2015 beraadslaagde de raad tevens met toepassing van artikel 48, § 1, 2°, van de wet van 2 augustus 2002 over het globaal actieplan van het directiecomité van de FSMA voor 2016. Het zou volgens de raad aangewezen zijn om de opstelling van het budget en het actieplan verder te integreren.

De raad heeft de jaarrekening voor het jaar 2014 goedgekeurd op 30 april 2015 en de jaarrekening voor 2015 op 28 april 2016. Het jaarverslag 2014 werd goedgekeurd op 30 april 2015, terwijl onderhavig verslag, wat de bevoegdheden van de raad van toezicht betreft, op 28 april 2016 werd goedgekeurd.

1.1.3.3. Verslag over de uitoefening door het auditcomité van zijn wettelijke opdrachten

De samenstelling van het auditcomité werd in 2015 gewijzigd ingevolge de verkiezing door de raad van toezicht van de heer Frédéric Rouvez ter vervanging van de heer Robert Geurts, wiens mandaat in de raad van toezicht tot een einde kwam. De raad van toezicht bevestigde voorts het lidmaatschap van het auditcomité van mevrouw Marieke Wyckaert en de heren Pierre Nicaise en Dirk Van Gerven. Het auditcomité herkoos de heer Dirk Van Gerven als voorzitter.

Het auditcomité kwam in 2015 vijf keer bijeen. Tijdens zijn vergaderingen heeft het auditcomité onder meer het jaarverslag en de rekeningen van de FSMA voor 2014 onderzocht, alsook het budget van de FSMA voor 2016. Met toepassing van artikel 48 van de wet van 2 augustus 2002 heeft het auditcomité de raad van toezicht geadviseerd de door het directiecomité opgestelde rekeningen en begroting goed te keuren, mits een aantal verduidelijkingen, evenals het deel van het jaarverslag dat de raad van toezicht aanbelangt. Het auditcomité nam ook kennis van de update over de cijfers voor het eerste kwartaal van 2015 en van de halfjaarlijkse rekeningen van de FSMA per 30 juni 2015.

Tijdens de verslagperiode heeft het auditcomité zijn gewijzigd reglement van inwendige orde voorbereid dat de raad van toezicht op 28 oktober 2015 heeft goedgekeurd. Dit reglement regelt de werking en organisatie van het auditcomité en preciseert de interactie met de raad van toezicht. Het gaat ook nader in op de relatie met het directiecomité en de interne audit. Dit reglement wordt voortaan bekendgemaakt op de website van de FSMA. In het verlengde hiervan heeft het auditcomité eveneens het nieuwe charter van de dienst interne audit van de FSMA onderzocht. Dit charter werd, middels de door het auditcomité gevraagde aanpassingen, door het auditcomité goedgekeurd op 13 januari 2016. Het auditcomité stemde ook in met de door de interne auditor voorbereide auditplanning voor 2016, waarbij de leden aandacht vroegen voor de risico's verbonden aan IT op het gebied van o.m. de bescherming van de vertrouwelijkheid.

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 de interne auditors, verschillende interne-auditverslagen besproken. Het auditcomité volgt het door het directiecomité aan deze verslagen gegeven gevolg van nabij op. Het keurde in dit verband een procedure goed over de opvolging van de uitvoering van auditaanbevelingen.

Het auditcomité bracht over zijn werkzaamheden verslag uit bij de raad van toezicht.

In het kader van de procedure voor de gunning van de functie van revisor heeft het auditcomité voorgesteld de heer Killesse te benoemen als bedrijfsrevisor van de FSMA.

1.1.4. Bedrijfsrevisor

André Killesse²⁸⁰

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.

²⁸⁰ Benoemd overeenkomstig artikel 57, tweede lid van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

1.1.5. Sanctiecommissie

1.1.5.1. Samenstelling



Michel Rozie, voorzitter
Ere eerste voorzitter van het hof van beroep te Antwerpen, lid van de sanctiecommissie in hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is in het Hof van Cassatie of in het hof van beroep te Brussel
(eind van het mandaat: 2 februari 2021)



Erwin Francis
Raadsheer in 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)



Jean-Philippe Lebeau
Voorzitter van de rechtbank van koophandel van Henegouwen, lid van de sanctiecommissie in hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is in het Hof van Cassatie of in het hof van beroep te Brussel
(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)



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)

De samenstelling van de sanctiecommissie onderging twee wijzigingen op grond van het koninklijk besluit van 2 juni 2015²⁸¹. De heer Jean-Philippe Lebeau werd als lid van de sanctiecommissie benoemd, in zijn hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is in het Hof van Cassatie of in het hof van beroep te Brussel, ter vervanging van mevrouw Hamida Reghif wiens mandaat hij voleindigt. De heer Erwin Francis werd benoemd, in zijn hoedanigheid van raadsheer in het Hof van Cassatie en op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie, ter vervanging van de heer Luc Huybrechts wiens mandaat hij voleindigt.

De leden herkozen de heer Michel Rozie tot voorzitter van de sanctiecommissie.

1.1.5.2. Beslissingen van de sanctiecommissie

Misbruik van voorkennis en uitblijven van de kennisgeving van verrichtingen aan de FSMA – sancties

Op 12 juni 2015 heeft de sanctiecommissie een geldboete opgelegd aan een vennootschap (X) en een natuurlijk persoon (Y).

In die zaak had Y, die ten tijde van de feiten financieel directeur was van een op Alternext Brussels genoteerde vennootschap²⁸², een aankooporder voor 8.000 aandelen van die vennootschap geplaatst. Hij deed dat in naam van vennootschap X, waarvan hij bestuurder was.

Dat aankooporder kaderde in de uitvoering van een werknemersparticipatieplan van de groep waarvan de genoteerde vennootschap deel uitmaakte.

Op het moment waarop Y het order plaatste, beschikte hij over informatie die door de sanctiecommissie als voorkennis werd gekwalificeerd: Y wist immers dat de fors gestegen omzet van de genoteerde vennootschap voor het vorige boekjaar overeenstemde met de aan de markt aangekondigde omzetprognose. Daarnaast was hij ook op de hoogte van de gunstige financiële vooruitzichten voor het eerste halfjaar van het lopende boekjaar. Enkele uren na de plaatsing van het order werd daarover – na sluiting van de markt – een persbericht gepubliceerd.

De sanctiecommissie oordeelde dat de informatie waarover Y beschikte toen hij het betwiste beursorder plaatste, concreet en specifiek genoeg was om als nauwkeurig te worden gekwalificeerd in de zin van artikel 2, 14°, vijfde lid, van de wet van 2 augustus 2002. Verder oordeelde zij dat de officiële aankondiging dat de omzet niet alleen overeenstemde met de omzetprognose, maar ook fors was gestegen ten opzichte van het vorige boekjaar, positieve informatie voor de markt was, waaruit een conclusie kon worden getrokken over haar mogelijke impact (à la hausse) op de koers van het aandeel van de betrokken genoteerde vennootschap.

De sanctiecommissie heeft in deze zaak zowel de natuurlijke persoon die het betwiste order plaatste, als de rechtspersoon voor wiens rekening de natuurlijke persoon handelde, een geldboete opgelegd. Krachtens artikel 25, § 1, eerste lid, 1°, a), van de wet van 2 augustus 2002 is het eenieder die over informatie beschikt waarvan hij weet of zou moeten weten dat

²⁸¹ Belgisch Staatsblad van 16 juni 2015.

²⁸² Krachtens artikel 25, § 3, eerste lid, 1°, van de wet van 2 augustus 2002, geldt het verbod op marktmisbruik voor de handelingen die betrekking hebben op financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt of op enige andere markt of alternatief verhandelingsstelsel als bedoeld in artikel 15 en door de Koning aangeduid op advies van de FSMA. Artikel 8 van het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten heeft Alternext (Alternext Brussels) als een "andere markt" aangeduid in de zin van voornoemd artikel 25, § 3, eerste lid, van voornoemde wet van 2 augustus 2002.

het voorkennis betreft, verboden om, voor eigen of voor andermans rekening, de financiële instrumenten waarop deze voorkennis betrekking heeft, rechtstreeks of onrechtstreeks te verkrijgen of te vervreemden of te pogen deze te verkrijgen of te vervreemden. In verband met een verrichting die door een rechtspersoon wordt uitgevoerd, bepaalt artikel 25, § 2, van voornoemde wet van 2 augustus 2002 dat het verbod ook geldt voor de natuurlijke personen die zijn betrokken bij de beslissing om een transactie uit te voeren of om een order te plaatsen voor rekening van de betrokken rechtspersoon.

In dit dossier kon Y dus persoonlijk worden gestraft voor de overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 1°, a), van de wet van 2 augustus 2002, omdat was aangetoond dat hij, op het moment waarop hij het betwiste order voor rekening van vennootschap X plaatste, over informatie beschikte waarvan hij wist of had moeten weten dat zij bevoorrecht was. Als financieel directeur was hij immers rechtstreeks betrokken geweest bij de interne bepaling van de omzet en bij de voorbereiding van het persbericht.

Er moet worden opgemerkt dat X en Y ter verdediging onder andere aanvoerden dat het geplaatste order volledig losstond van de voorkennis en kaderde in de tenuitvoerlegging van een werknemersparticipatieplan. Y verwees daarbij naar de instructies van zijn superieuren en naar de druk die door de begunstigen van het participatieplan werd uitgeoefend. Y betwistte aldus “gebruik” te hebben gemaakt van de voorkennis waarover hij beschikte, en wilde het vermoeden weerleggen dat iedereen die voorkennis bezit, daar ook effectief gebruik van maakt.

Er wordt aan herinnerd dat artikel 25, § 1, eerste lid, 1°, van de wet van 2 augustus 2002 geen oorzakelijk verband vereist tussen de voorkennis en de uitgevoerde verrichtingen, wat trouwens door het Hof van Justitie van de Europese Unie werd bevestigd²⁸³. Om als “verboden” handel met voorkennis te worden gekwalificeerd, is het voldoende dat een ingewijde die over voorkennis beschikt, een verrichting uitvoert in de financiële instrumenten waarop die voorkennis betrekking heeft; er hoeft dus niet te worden vastgesteld dat de ingewijde die voorkennis concreet heeft “gebruikt” bij zijn beleggingsbeslissing. Het Hof van Justitie staat toe dat het vermoeden van gebruik van voorkennis wordt weerlegd, maar uitsluitend in de gevallen waarin is aangetoond dat het bezit van die voorkennis het gedrag van de bezitter – objectief gezien – niet kan hebben beïnvloed. In die gevallen maakt de ingewijde effectief geen onrechtmatig gebruik van het voordeel dat hij ten opzichte van de andere beleggers heeft als gevolg van de voorkennis.

De sanctiecommissie heeft ter zake vastgesteld dat Y effectief de instructie had gekregen om de aandelen te kopen voor rekening van X, zonder dat daarbij werd vermeld hoe en vooral wanneer die verrichting moest worden uitgevoerd. Die autonomie met betrekking tot de timing van de verrichting was natuurlijk cruciaal, omdat in dit dossier precies het door Y gekozen moment om zijn aankooporder te plaatsen (enkele uren vóór de publicatie van het persbericht), hem schuldig maakte van de inbreuk. Y was overigens niet verplicht om die 8.000 aandelen met spoed te kopen. Volgens het participatieplan had hij daarvoor verschillende weken de tijd.

Bijgevolg heeft de sanctiecommissie geoordeeld dat de door Y aangehaalde druk om zijn daad te rechtvaardigen, uiterst relatief (en geenszins dwingend) was en hem allerminst bellette om de (wel dwingende) verplichting na te leven om, zoals wettelijk voorgeschreven, geen verdere actie te ondernemen in afwachting van de publicatie van het persbericht. In

²⁸³ H.J.E.U., 23 december 2009 (Spector) C-45/08, punt 62.

ieder geval konden noch de ontvangen instructies, noch een verhouding van ondergeschiktheid, noch a fortiori de druk van de begunstigen van het werknemersparticipatieplan rechtvaardigen dat een financieel directeur van een genoteerde vennootschap die over voorkennis beschikte, zich schuldig maakte aan marktmisbruik.

De sanctiecommissie heeft dus geoordeeld dat het vermoeden van een oorzakelijk verband tussen de voorkennis en het betwiste order in dit geval niet was weerlegd.

Zij heeft daarom geoordeeld dat X en Y de in artikel 25, § 1, eerste lid, 1^o, a), van de wet van 2 augustus 2002 vervatte verbodsbepaling hadden overtreden.

Hoewel de sanctiecommissie niet aanvaardde dat het feit dat het order in de uitvoering van een werknemersparticipatieplan kaderde, in se voldoende was om het vermoeden over het oorzakelijk verband tussen de voorkennis en het betwiste order te weerleggen, aanvaardde zij dat element echter wel als verzachtende omstandigheid, net als het ontbreken van een persoonlijk voordeel in hoofde van de betrokkenen.

In tegenstelling tot de beweringen van X en Y oordeelde de sanctiecommissie daarentegen dat de beslissing van het Parket om hen niet te vervolgen, geen verzachtende omstandigheid vormde. Het Parket kan die beslissing immers om allerlei redenen hebben genomen, waaronder de bezorgdheid dat de administratieve sanctieprocedure verder normaal zou verlopen en dus niet moet worden beëindigd ingevolge het “*non bis in idem*”-beginsel als de rechterlijke autoriteiten vóór het einde van de procedure een definitieve beslissing zouden nemen.

De sanctiecommissie heeft in hoofde van vennootschap X ook verschillende overtredingen vastgesteld van artikel 25*bis*, § 2, van de wet van 2 augustus 2002. X had immers nauwe banden met de leiders van de genoteerde vennootschap, waardoor zij, op grond van voornoemde bepaling, verplicht was om de FSMA in kennis te stellen van de verrichtingen in de effecten van die vennootschap²⁸⁴. Een reeks verrichtingen bleek echter niet correct ter kennis te zijn gebracht van de FSMA, waaronder vooral de door Y uitgevoerde aankoop naar aanleiding van de plaatsing van het aankooporder voor 8.000 aandelen in het kader van het werknemersparticipatieplan.

De sanctiecommissie heeft vennootschap X een geldboete van 17.500 euro opgelegd voor de overtreding van de artikelen 25, § 1, eerste lid, 1^o, a), en 25*bis*, § 2, van de wet van 2 augustus 2002, en de natuurlijke persoon Y een geldboete van 12.500 euro voor de overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 1^o, a), van de wet van 2 augustus 2002.

Met toepassing van artikel 72, § 3, vierde lid, van de wet van 2 augustus 2002 heeft de sanctiecommissie geoordeeld dat de nominatieve bekendmaking van de beslissing in dit dossier Y een onevenredig nadeel zou kunnen berokkenen, omdat die – gezien zijn leeftijd – zijn wellicht nog lange beroepsloopbaan in het gedrang zou kunnen brengen. Om hem dat onevenredige nadeel te besparen, heeft de sanctiecommissie ervoor geopteerd haar beslissing voor alle betrokkenen te anonimiseren.

²⁸⁴ Personen met leidinggevende verantwoordelijkheid bij een emittent met statutaire zetel in België waarvan de financiële instrumenten tot de verhandeling op Alternext Brussels zijn toegelaten, en de nauw met hen gelieerde personen moeten de voor hun rekening uitgevoerde verrichtingen in de aandelen van de emittent aan de FSMA melden (artikel 25*bis*, § 2, van de wet van 2 augustus 2002, zoals van toepassing verklaard op Alternext Brussels bij artikel 7 van het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten).

Handel met voorkennis - Beroep

Op 25 februari 2015 legde de sanctiecommissie in een dossier van handel met voorkennis administratieve geldboetes op van respectievelijk 75.000 euro en 25.000 euro ten aanzien van twee natuurlijke personen. Tegen deze beslissing werd door een van de partijen beroep bij het Hof van Beroep te Brussel ingesteld. Met toepassing van artikel 72, § 3, vierde lid, van de wet van 2 augustus 2002 zoals van toepassing op het moment van de feiten besliste de sanctiecommissie tot de niet-nominatieve bekendmaking van deze beslissing tot de uitslag van de gerechtelijke procedures.

Op 20 november 2015 deed de sanctiecommissie uitspraak in een andere zaak van handel met voorkennis. In dit dossier stelde de sanctiecommissie inbreuken op de verbodsbepalingen inzake voorkennis vast ten aanzien van drie natuurlijke personen en twee rechtspersonen. Enkel ten aanzien van de twee rechtspersonen werden geldboetes van respectievelijk 200.000 euro en 15.000 euro opgelegd. Alle partijen stelden beroep in tegen deze beslissing, die niet-nominatief werd bekendgemaakt in afwachting van de uitslag van de gerechtelijke procedures.

Marktmanipulatie – geen sanctie

Op 8 oktober 2015 heeft de sanctiecommissie beslist om geen sanctie op te leggen aan de wegens marktmanipulatie²⁸⁵ vervolgde gedelegeerd bestuurder van een beursvennootschap, op grond van de overweging dat de hem ten laste gelegde overtreding onvoldoende was bewezen.

De betrokkene had, in eigen naam en in naam van de beursvennootschap²⁸⁶, opeenvolgende orders (in hoofdzaak aankooporders) geplaatst in de aandelen van een op Alternext genoteerde vennootschap. Die orders werden tijdens de beursdagen voorafgaand aan het einde van drie kwartalen geplaatst en hadden – naargelang van het betrokken kwartaal – een koersstijging met respectievelijk 30%, 40% of 60% tot gevolg. Die orders, waarvan de volumes doorgaans overeenstemden met de volumes van de verkooporders in de orderboeken, vertegenwoordigden een zeer groot deel van het aankoopvolume van het betrokken aandeel (tot 100%). Bijgevolg konden de aanzienlijke koersschommelingen tijdens de drie onderzochte kwartalen verdacht lijken.

In dit dossier waren de aandelen van de genoteerde vennootschap grotendeels in handen van de beursvennootschap, haar cliënten en haar gedelegeerd bestuurder. Het risico dat de door de gedelegeerd bestuurder geplaatste orders voor een onstabiele koers zouden zorgen, bleek in die omstandigheden intrinsiek te zijn aan de aandeelhoudersstructuur van de vennootschap. Die orders konden echter alleen als koersmanipulatie worden gekwalificeerd als alle constitutieve bestanddelen van de in artikel 25, § 1, eerste lid, 2°, van de wet van

²⁸⁵ Overtredingen van artikel 25, § 1, eerste lid, 2°, a) of b), van de wet van 2 augustus 2002.

²⁸⁶ In verband met dit dossier moet worden opgemerkt dat de beschuldigde gedelegeerd bestuurder betwistte verantwoordelijk te zijn voor de meeste van de in naam van de beursvennootschap geplaatste orders, omdat de beslissing om die orders te plaatsen, collegiaal was genomen door één van de organen van de beursvennootschap. Volgens hem was dan ook enkel de beursvennootschap verantwoordelijk voor die orders. De sanctiecommissie heeft dat argument niet aanvaard. Zij herinnerde er ter zake aan dat, conform de rechtspraak van het hof van beroep te Brussel (Brussel (18^{de} kamer), 24 september 2015, punt 267), niet naar het vennootschapsrecht hoeft te worden verwezen om te bepalen of een overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 2°, van de wet van 2 augustus 2002 aan een rechtspersoon kan worden toegeschreven, omdat de wet van 2 augustus 2002 een autonome regeling inzake administratieve sancties invoert, zonder verwijzing naar het vennootschapsrecht. Door die autonomie hoeft de sanctiecommissie zich niet te beperken tot de beslissingen en de kennis van de wettelijke of statutaire organen van een vennootschap om deze verantwoordelijk te stellen voor een inbreuk. De sanctiecommissie heeft erop gewezen dat, krachtens artikel 25, § 2, van de wet van 2 augustus 2002, de verbodsbepalingen van § 1 ook gelden voor de natuurlijke personen die “betrokken zijn” bij de beslissing om een transactie uit te voeren of een order te plaatsen voor rekening van de betrokken rechtspersoon. In dit dossier werd niet betwist dat de gedelegeerd bestuurder betrokken was bij de beslissing om de betwiste orders in naam van de beursvennootschap te plaatsen. Daarom heeft de sanctiecommissie geoordeeld dat, aangezien de beursorders in naam van de beursvennootschap waren geplaatst, het verbod op beursmanipulatie ook voor haar gedelegeerd bestuurder gold.

2 augustus 2002 bedoelde overtreding aanwezig waren. Daarom moest worden aangetoond dat valse of misleidende signalen waren gegeven over het aanbod, de vraag of de koers, of dat de koers op een abnormaal of kunstmatig peil was gehouden.

De sanctiecommissie heeft vastgesteld dat de vervolgte persoon onweersproken bevestigde dat de koers van het aandeel tijdens de 11 kwartalen waarin de beursvennootschap aandelen van de betrokken vennootschap in bezit had gehad, sterk had geschommeld en dat ook bleef doen nadat de beursvennootschap die aandelen had overgedragen.

Precies omwille van die koersschommelingen bleek het moeilijk om het exacte moment te bepalen waarop de koers van het aandeel een “*abnormaal of kunstmatig*” peil had bereikt, of wanneer precies “*valse of misleidende signalen over het aanbod, de vraag of de koers*” waren gegeven, a fortiori wanneer, zoals in dit dossier, de intrinsieke waarde van het aandeel ver beneden de koers lag. Volgens de sanctiecommissie bleef er dus twijfel bestaan of de schommelingen tijdens de drie betwiste kwartalen als dusdanig voldoende bewijs vormden dat de gedelegeerd bestuurder van de beursvennootschap valse of misleidende signalen had gegeven en/of dat de koers van het aandeel door zijn toedoen een abnormaal of kunstmatig peil had bereikt.

Deze beslissing is op niet-nominatieve wijze gepubliceerd.

Witwassen - sanctie

Nadat zij ernstige en herhaalde inbreuken op de wettelijke verplichtingen had vastgesteld, heeft de sanctiecommissie een wisselkantoor, met toepassing van artikel 40 van de witwaswet, een geldboete van 75.000 euro opgelegd. Daarnaast heeft zij ook de niet-nominatieve publicatie van haar beslissing bevolen op grond van de overweging dat de nominatieve publicatie ervan de leefbaarheid van de onderneming in het gedrang zou kunnen brengen.

De betrokken inbreuken werden oorspronkelijk vastgesteld door de dienst van de FSMA belast met het toezicht op de financiële dienstverleners (waaronder de wisselkantoren). Alle overtredingen betroffen verrichtingen voor aanzienlijke bedragen en/of verrichtingen uitgevoerd door cliënten met een hoog risicoprofiel.

De sanctiecommissie was in de eerste plaats van oordeel dat het wisselkantoor bepaalde cliënten onvoldoende had geïdentificeerd of de identificatiegegevens van bepaalde cliënten niet correct had geactualiseerd (niet-naleving van artikel 7 van de witwaswet).

Verder heeft de sanctiecommissie vastgesteld dat het wisselkantoor niet de nodige stappen had ondernomen om de hoedanigheid van “*politiek prominent persoon*”²⁸⁷ van bepaalde buitenlandse cliënten-zakenmannen nader te onderzoeken. Het wisselkantoor had zich er immers toe beperkt die hoedanigheid vast te stellen, zonder enige informatie te verzamelen of te registreren over hun beroepsactiviteiten, de mensen met wie zij een zakelijke relatie waren aangegaan, hun activiteitensector, enzovoort.

Bovendien oordeelde de sanctiecommissie dat het wisselkantoor zijn waakzaamheidsverplichting niet was nagekomen ten aanzien van bepaalde cliënten (niet-naleving van artikel 14, § 1, van de wet). Zo had het wisselkantoor de cliënten, bij wisselverrichtingen voor grote bedragen, geen verantwoordingsstuk of informatie over de herkomst van de fondsen gevraagd.

²⁸⁷ Artikel 12, § 3, van de witwaswet.

Tot slot heeft de sanctiecommissie vastgesteld dat de krachtens artikel 14, § 2, van de wet vereiste interne verslagen hetzij ontbraken, hetzij ontoereikend waren, om te bewijzen dat bepaalde wisselverrichtingen aan een onderzoek waren onderworpen in het kader van de waakzaamheidsplicht.

De sanctiecommissie was van oordeel dat die inbreuken bewezen dat het wisselkantoor had nagelaten de witwasreglementering na te leven, door niet te voorzien in de nodige middelen, inclusief menselijke, om de naleving van zijn wettelijke verplichtingen te kunnen garanderen.

De sanctiecommissie heeft daarentegen geoordeeld dat er onvoldoende aanwijzingen waren van een gebrek aan waakzaamheid bij het wisselkantoor ten aanzien van bepaalde wisselverrichtingen in dollar die binnen een zeer korte tijdspanne waren uitgevoerd en waarvan de gecumuleerde waarde meer dan 10.000 euro bedroeg. Krachtens artikel 7, § 1, eerste lid, 2°, van de witwaswet moet een wisselkantoor elke cliënt identificeren die, buiten een zakelijke relatie, een verrichting voor een bedrag van 10.000 euro of meer wenst uit te voeren, ongeacht of zij in één of meer verrichtingen wordt uitgevoerd waartussen een verband lijkt te bestaan (opsplitsing). Hoewel elke wisselverrichting voor een bedrag in de buurt van de drempel van 10.000 euro er a priori kan worden van verdacht een opgesplitste verrichting te zijn, heeft de sanctiecommissie erop gewezen dat het elk wisselkantoor toekomt rekening te houden met de omstandigheden waarin de verrichtingen worden uitgevoerd, hun frequentie, hun kenmerken, enz. om te bepalen of er een al dan niet onderlinge band tussen die verrichtingen lijkt te bestaan. In dit dossier heeft de sanctiecommissie geoordeeld dat het feit dat de betrokken verrichtingen quasi gelijktijdig werden uitgevoerd, deed vermoeden dat zij bij verschillende loketten van het wisselkantoor en bijgevolg door verschillende personen werden uitgevoerd. Welnu, het dossier bevatte noch enige aanwijzing dat die verschillende personen in onderling overleg handelden, noch enig ander element waaruit kon worden geconcludeerd dat er een verband bestond tussen die verrichtingen. Dat de betwiste verrichtingen in eenzelfde vreemde munt werden uitgevoerd, was – volgens de sanctiecommissie – niet doorslaggevend. In dit geval werden euro's omgewisseld in dollars, zoals doorgaans het geval is bij wisselverrichtingen.

Hoewel de sanctiecommissie van mening was dat het wisselkantoor effectief blijkt had gegeven van laksheid door van bepaalde cliënten leningen te aanvaarden voor aanzienlijke bedragen zonder de herkomst van de fondsen en het profiel van de betrokken cliënten te onderzoeken, heeft zij geoordeeld dat die relatief oude feiten die door het wisselkantoor zelf ter kennis van de FSMA waren gebracht, ontoereikend waren om een sanctie te verantwoorden.

1.2. Organisatie in de praktijk

1.2.1. De interne-auditfunctie bij de FSMA

De wet van 25 april 2014²⁸⁸ heeft onder meer wijzigingen aangebracht aan de *governance*-structuur van de FSMA. Zo is de opdracht van de raad van toezicht gepreciseerd inzake zijn algemeen toezicht op de werking van de FSMA. Ook de opdrachten van het auditcomité en zijn relatie tot het directiecomité en de interne audit zijn verduidelijkt²⁸⁹.

²⁸⁸ Wet van 25 april 2014 houdende diverse bepalingen.

²⁸⁹ Artikel 48, § 1 van de wet van 2 augustus 2002.

Het auditcomité heeft in 2015 zijn reglement van inwendige orde herzien en heeft het nieuwe charter van de interne audit goedgekeurd. Dit nieuwe charter integreert de elementen van de gewijzigde *governance* van de FSMA en vertaalt dit onder meer in wijzigingen aan het universum van de interne audit en aan zijn positie binnen de instelling.

De interne audit heeft als opdracht bij te dragen tot het bereiken van de doelstellingen van de FSMA, in het bijzonder door ondersteuning te verlenen bij het beheer van de risico's van de instelling. Via doorlichtingen beoordeelde de interne audit in 2015 de operationele werking van de departementen en diensten. Hij evalueerde daarbij de internecontrolemaatregelen en de redelijke waarborgen die deze geven voor het bereiken van de strategische en operationele doelstellingen.

De interne audit heeft twee onderzoeken verricht bij de dienst die instaat voor het toezicht op de aanvullende pensioenen. In de ene doorlichting is bekeken hoe de dienst prudentieel toeziet op het beheer van de risico's bij de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening en hoe hij daarbij gebruik maakt van inspecties ter plaatse bij de instellingen. Een tweede audit had betrekking op de organisatie van het toezicht op de sociale wetgeving inzake de aanvullende pensioenen (WAP en WAPZ) in het licht van de recente belangrijke wijziging in de manier van werken van de dienst. Doordat de FSMA begonnen is met de exploitatie van de DB2P-databank voor aanvullende pensioenen kan zij haar toezicht op deze pensioenregelingen nu op een systematische leest schoeien.

Met een doorlichting van het toezicht op de marktinfrastructuren heeft de interne audit onderzocht hoe de dienst in kwestie toeziet op de Belgische marktonderneming en op de instellingen die instaan voor de verrekening en de vereffening van de Belgische effectentransacties. Gelet op het internationale karakter van de effecten- en derivatenmarkten is speciale aandacht besteed aan de samenwerking van de FSMA met de buitenlandse toezichthouders die eveneens betrokken zijn bij het toezicht op deze instellingen.

De FSMA werkt gestaag aan de modernisering en versterking van haar databeheer. In het verlengde van zijn doorlichting in 2014 van de nieuwe toepassing van *content*-beheer, heeft de interne audit in 2015 de basisconcepten geanalyseerd die de FSMA zal hanteren bij de vernieuwde structurering van haar databeheer. Deze nieuwe structuur streeft naar een grotere efficiëntie van de gegevensbehandeling en een betere kwaliteit en veiligheid van de data die in de werkprocessen gebruikt worden.

De interne auditors hebben verder het toezicht van de FSMA op de zogenaamde marktoperatoren geauditeerd. Onder marktoperatoren werden voor het doel van de audit verstaan de beheervenootschappen van ICB's, de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, de wisselkantoren, de onafhankelijk financieel planners en de gereguleerde vastgoedvennootschappen. Vermits dit toezicht wordt uitgevoerd door eenzelfde dienst controleert en reguleert hij daarbij meerdere economische activiteiten. De dienst past dan ook, naargelang van het wettelijke statuut van de vergunde ondernemingen, meerdere toezichtsinvalshoeken toe. Het gaat met name om het (semi-) prudentieel toezicht, het informatietoezicht en het toezicht op de naleving van de anti-witwasmaatregelen en de maatregelen ter bestrijding van de financiering van het terrorisme.

De interne audit heeft in 2015 gewerkt aan een doorlichting van de secretariaatsfunctie in de FSMA. Met deze horizontale, operationele audit is beoogd een zicht te hebben op de wijze waarop deze functie in alle geledingen van de organisatie georganiseerd is en aangestuurd wordt. De interne auditor heeft bij de doorlichting rekening gehouden met de werkzaamheden die de organisatiedienst van de FSMA in dit domein uitvoert. Van deze audit zal verslag gegeven worden in het begin van 2016.

De werkingsprocedures van de interne audit werden in het verslagjaar aangepast aan de wijzigingen in de *governance* van de instelling. Zo zijn de rollen en verantwoordelijkheden van alle bij een interne audit betrokken partijen verder gepreciseerd. In het bijzonder is de behandeling en de opvolging van de interneauditverslagen verduidelijkt.

De verantwoordelijke van de interne audit heeft elk doorlichtingsverslag voor bespreking voorgelegd aan het directiecomité. Het verslag is, samen met de maatregelen die het directiecomité heeft genomen om uitvoering te geven aan de auditaanbevelingen, daarna bezorgd aan het auditcomité. De interne auditors hebben hun auditverslagen aan het auditcomité toegelicht.

Het auditcomité heeft de activiteitenverslagen van de interne audit voor 2015 besproken en heeft zijn goedkeuring gegeven aan de onderzoeksplanning voor het werkingsjaar 2016.

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.

Deze code heeft hoofdzakelijk tot doel alle transacties – met uitzondering van defensieve – in financiële instrumenten van vennootschappen onder permanent toezicht van de FSMA te verbieden en andere mogelijke belangenconflicten te vermijden.

Tijdens het voorbije jaar heeft het directiecomité geen dossiers in dit verband moeten behandelen. Wel waren er vragen van personeelsleden om interpretatie van de code.

In vergelijking met de twee voorgaande jaren werd eenzelfde aantal verzoeken om toelating voor het uitvoeren van defensieve verrichtingen ingediend.

Er waren geen vragen om toestemming voor het uitoefenen van bijkomende functies die verband houden met de bevoegdheden van de FSMA.

1.2.3. Ontwikkelingen op informaticagebied

In 2015 werden enkele belangrijke IT-projecten afgerond. De inspanningen hadden vooral betrekking op vier pijlers die hieronder nader worden toegelicht.

- Interne organisatie. De interne organisatie van de IT-dienst werd verder geprofessionaliseerd, waarbij het *ITIL-framework* als inspiratie diende. Hierdoor zijn intern de nodige extra *tools* geïntroduceerd, onder meer rond portfoliobeheer, projectorganisatie, *servicedesk*, ...
- Ontwikkeling van applicaties. De grootste inspanning ging hierbij naar het opleveren van het intern platform voor documentenbeheer – dat nu volledig geïntroduceerd is – en naar de realisatie van de toepassing *MCC (Mortgage and Consumer Credit)*. Daarmee heeft de FSMA de nodige *tools* ter beschikking om de bevoegdheid inzake toegang tot het beroep van kredietgever en kredietbemiddelaar te regelen.
- Informatiebeheer. Hiermee wenst de FSMA de nodige aandacht te geven aan de inzameling, de verwerking en het gebruik van informatie en data. In 2015 zijn er meerdere initiatieven genomen, onder meer rond nieuwe vormen van rapportering en rond beheer van datakwaliteit.

- Modernisering van de systeeminfrastructuur. De FSMA heeft in 2012 haar datacenter uitbesteed. In het contract was voorzien om in 2015 een volledige technologische *upgrade* te realiseren. Dit is gerealiseerd in samenwerking met de *hosting* partner. De IT-dienst zorgde ook voor een *upgrade* van de desktop-, laptop- en smartphone-omgevingen.

Globaal wordt 30 procent van de beschikbare interne en externe IT-*resources* ingezet op interne *maintenance*, studie en operationele activiteiten (onder meer exploitatie). De helft van de *resources* waren externe krachten. Deze laatsten werden ingezet op specifieke kennisdomeinen, maar vooral op projecten waarvoor een tijdelijke versterking van de ontwikkelingscapaciteit nodig was. De grootste inspanningen gingen naar de toepassing MCC, naar de oplevering van de *tool* voor het intern beheer van dossiers en naar het *Information Management*-programma.

1.2.4. Personeelsbeheer

Aanwervingen

De inspanningen van 2014²⁹⁰ inzake aanwervingen werden in 2015 voortgezet. Dat resulteerde in de aanwerving van 31 nieuwe medewerkers in 2015. Rekening houdend met de medewerkers die de FSMA verlieten, wegens pensionering of om een andere reden, betekende dit een netto-toename van 20 werknemers, ofwel 6,3 procent. In 2015 werden onder meer volgende profielen aangeworven: jurist, actuaaris, systeemingenieur, communicatiemedewerker, econoom, juriste-*knowledge expert*, *project & content manager* en *security officer*.

Tabel 12: Het personeelsbestand in cijfers

	31/12/2015
Aantal personeelsleden volgens het personeelsregister	337
Personeelsbestand volgens het personeelsregister (VTE)	320,33
Operationeel personeelsbestand (VTE)	312,34
Maximaal personeelsbestand op eind 2015 ²⁹¹ (VTE)	336

Via de eind 2014 opgestarte aanbevelingscampagne 'B-Ring a friend@FSMA'²⁹², konden in 2015 vier nieuwe medewerkers worden aangeworven. De medewerkers die een kandidaat hebben aangebracht, mogen een goed doel selecteren waaraan een vast bedrag wordt overgemaakt.

De integratie van nieuwe medewerkers op de verschillende diensten verdient veel aandacht. De FSMA geeft er dan ook de voorkeur aan de instroom van nieuwe medewerkers geleidelijk te laten verlopen. Jonge medewerkers moeten de mogelijkheid krijgen om zich te kunnen verdiepen in de materie en zich de toezichtcultuur eigen te maken.

²⁹⁰ Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 206 en volgende.

²⁹¹ Zie koninklijk besluit van 17 mei 2012 over de werkingskosten van de FSMA zoals gewijzigd door het koninklijk besluit van 28 maart 2014.

²⁹² Zie het jaarverslag 2014 van de FSMA, p. 207-208.

Evaluaties

Voor wat het evaluatiesysteem betreft werd opnieuw ingezet op een coherente toepassing doorheen de instelling. Met dat doel werden coherentievergaderingen georganiseerd waarbij alle leidinggevenden de criteria vergeleken die ze in aanmerking nemen om van bepaalde medewerkers een uitzonderlijk goede of daarentegen een 'te verbeteren' of onvoldoende beoordeling te geven. Eenzelfde oefening werd gedaan voor de medewerkers die in aanmerking kwamen voor een benoeming.

1.2.5. Sociaal overleg

Op paritair niveau²⁹³ werd op 26 oktober 2015 een sectorakkoord 2015-2016 afgesloten. Daarin staan, zoals de vorige jaren, werkzekerheid, koopkracht én inzetbaarheid van medewerkers (onder meer via het recht op vorming) centraal.

Op ondernemingsniveau werd in het voorjaar van 2015 intensief overleg gepleegd tussen werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers om de prioriteiten voor het sociaal overleg tot de sociale verkiezingen van mei 2016 af te bakenen.

Vrij snel werd beslist om voorrang te verlenen aan de uitvoering van de verplichtingen inzake psychosociale risico's²⁹⁴. In het kader van het preventiebeleid van de onderneming moet rekening gehouden worden met de psychosociale risico's²⁹⁵, zoals dit ook geldt voor alle andere risico's die de gezondheid en de veiligheid van de werknemers kunnen aantasten. In deze context werd een werkbelevingsonderzoek gevoerd. De resultaten daarvan, die eind 2015 werden bekendgemaakt, bleken globaal zeer positief. Op het merendeel van de criteria scoorde de FSMA even goed of zelfs beter dan haar *benchmark*. Niettegenstaande de uitstekende resultaten zullen er in 2016 en 2017 verschillende werkgroepen worden opgericht, samengesteld uit werknemersvertegenwoordigers en geïnteresseerde werknemers. Deze werkgroepen gaan via concrete acties de aandachtspunten verbeteren die konden worden geïdentificeerd. De grootste uitdaging voor de FSMA bestaat er immers in om deze positieve uitkomst van de werkbelevingsbevraging te bestendigen.

Daarnaast was voor de werkgeversvertegenwoordiging het doorvoeren van administratieve vereenvoudiging een duidelijke prioriteit, aangezien het actieplan van de FSMA stelt dat de ondersteunende diensten (zoals HR) zo veel mogelijk middelen moeten vrijmaken en overhevelen naar de toezichtsdiensten.

Administratieve vereenvoudiging heeft meerdere facetten. Hoewel de FSMA sowieso voortdurend bestaande werkmethodes en -processen tracht te optimaliseren, is dit niet voldoende. De arbeidsvoorwaarden bij de FSMA (voordelen, werktijden, afwezigheden, ...) kenden – gezien hun lange historiek – vaak evenveel uitzonderingen als regels. Bovendien was er vaak een arbeidsintensieve opvolging aan gekoppeld, die niet noodzakelijk meer in verhouding stond tot het reële voordeel voor de werknemers. Daarnaast waren er ook voordelen die in

²⁹³ Samen met de NBB, Delcredere/Ducroire, het Participatiefonds, de Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij, en Credibe valt de FSMA onder het paritair comité 325.

²⁹⁴ - De wet van 28 februari 2014 tot aanvulling van de wet van 4 augustus 1996 betreffende het welzijn van de werknemers bij de uitvoering van hun werk wat de preventie van psychosociale risico's op het werk betreft, waaronder inzonderheid geweld, pesterijen en ongewenst seksueel gedrag op het werk.
- De wet van 28 maart 2014 tot wijziging van het Gerechtelijk Wetboek en de wet van 4 augustus 1996 betreffende het welzijn van de werknemers bij de uitvoering van hun werk wat de gerechtelijke procedures betreft.
- Het koninklijk besluit van 10 april 2014 betreffende de preventie van psychosociale risico's op het werk.

²⁹⁵ De wettelijke bepalingen hebben betrekking op de preventie van het geheel van de psychosociale risico's en zijn niet langer enkel gericht op de preventie van geweld, pesterijen en ongewenst seksueel gedrag op het werk.

het verleden wellicht een goede bestaansreden hadden maar die, gelet op maatschappelijke evoluties, echter niet meer (in dezelfde mate) actueel bleken te zijn.

Met het oog op een duurzaam personeelsbeleid waren aanpassingen wenselijk. Een duurzaam personeelsbeleid voeren betekent immers durven moderniseren, en durven raken aan 'verworven' rechten indien deze niet langer verantwoord blijken omdat de maatschappelijke of werkcontext te sterk veranderd is.

Tot slot wilde de werkgeversvertegenwoordiging ook ingaan op de groeiende vraag naar flexibiliteit in werktijden. Dit werd meegenomen in de onderhandelingen.

De vakbonden hebben hun verantwoordelijkheid genomen in het moderniseren van een aantal arbeidsvoorwaarden. Beide partijen kwamen op 30 september 2015 tot een akkoord over een hele reeks aanpassingen, ingegeven door de hiervoor geschetste vaststellingen.

Overeengekomen werd dat de middelen die zouden vrijkomen door de beoogde maatregelen, aangewend zouden worden voor andere voordelen voor het personeel, meer bepaald:

- enkele punctuele maatregelen voor meer dynamiek in huidige loopbaan voor administratieve medewerkers
- het vernieuwen van de hospitalisatieverzekering en de verzekering gewaarborgd inkomen voor alle medewerkers.

De onderhandelingen over deze twee laatste punten lopen verder in 2016.





**IV.
JAARREKENING VAN
HET BOEKJAAR 2015**

De jaarrekening van het boekjaar 2015²⁹⁶ werd door de raad van toezicht goedgekeurd op 28 april 2016, conform artikel 48, § 1, 4° van de wet van 2 augustus 2002.

BALANS

ACTIVA	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
VASTE ACTIVA	42.442	44.187
II. Materiële en immateriële vaste activa	42.442	44.187
1. Materiële vaste activa	39.515	41.491
A. Terreinen en gebouwen	39.300	41.294
B. Installaties, machines en uitrusting	77	115
C. Meubilair en rollend materieel	138	82
2. Immateriële vaste activa	2.927	2.696
VLOTTENDE ACTIVA	44.963	42.157
IV. Vorderingen op ten hoogste één jaar	7.731	23.038
A. Vorderingen i.v.m. de werking	6.551	21.503
B. Overige vorderingen	1.180	1.535
V. Beleggingen	0	0
VI. Liquide middelen	36.677	18.287
VII. Overlopende rekeningen	555	832
TOTAAL VAN DE ACTIVA	87.405	86.344
PASSIVA	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
EIGEN VERMOGEN	11.000	10.000
II. Reserves	11.000	10.000
FINANCIERINGSFONDS	8.370	8.816
VOORZIENINGEN	7.612	4.852
SCHULDEN	60.423	62.676
IV. Schulden op meer dan één jaar	29.727	31.351
A. Financiële schulden	29.727	31.351
2. Kredietinstellingen	29.727	31.351
V. Schulden op ten hoogste één jaar	29.572	30.127
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	1.624	1.550
C. Schulden i.v.m. de werking	6.727	9.652
1. Leveranciers	2.681	2.132
2. Overige schulden	4.046	7.520
D. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	16.774	16.655
1. Belastingen	1.270	1.888
2. Bezoldigingen en sociale lasten	15.504	14.767
E. Overige schulden	4.447	2.270
VI. Overlopende rekeningen	1.124	1.198
TOTAAL VAN DE PASSIVA	87.405	86.344

²⁹⁶ Alle bedragen in de tabellen zijn uitgedrukt in 000 euro tenzij anders vermeld.

RESULTATENREKENING	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
I. Opbrengsten	80.135	72.931
A. Bijdragen in de werkingskosten	79.645	72.330
B. Andere opbrengsten	490	601
II. Werkingskosten	73.161	69.095
A. Diensten en diverse goederen	11.532	11.139
B. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	56.441	54.785
C. Waardeverminderingen op vorderingen i.v.m. de werking	285	285
D. Voorzieningen voor risico's en kosten	1.218	-264
E. Afschrijvingen op oprichtingskosten en vaste activa	3.685	3.150
III. Werkingsoverschot	6.974	3.836
IV. Financiële opbrengsten	0	27
A. Opbrengsten uit vlottende activa	0	27
B. Andere financiële opbrengsten		
V. Financiële kosten	1.527	1.593
A. Kosten van schulden	1.517	1.590
C. Andere financiële kosten	10	3
VI. Gewoon werkingsoverschot	5.447	2.270
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	0	0
D. Andere uitzonderlijke opbrengsten	0	0
VIII. Uitzonderlijke kosten		
D. Andere uitzonderlijke kosten		
IX. Werkingsoverschot van het boekjaar	5.447	2.270

Verwerking van het werkingssaldo van het boekjaar	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
A. Te bestemmen werkingsoverschot (werkingstekort) van het boekjaar	5.447	2.270
B. Onttrekking aan de onbeschikbare reserves		
C. Toevoeging aan de onbeschikbare reserves	1.000	
D. Terugbetalingen krachtens het koninklijk besluit van 17 mei 2012 betreffende de vergoeding van de werkingskosten van de FSMA (*)	4.447	2.270
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 2015	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	59.854	229	333	60.416	241	6.515
Mutaties tijdens het boekjaar						
Aanschaffingen	142	19	111	272	144	1.524
Andere	0	0	-87	-87	0	0
Per einde van het boekjaar	59.996	248	357	60.601	385	8.039
b) Afschrijvingen en waardeverminderingen						
Per einde van het vorige boekjaar	18.560	114	251	18.925	241	3.819
Mutaties tijdens het boekjaar				0		
Geboekt	2.136	57	55	2.248	144	1.293
Andere	0	0	-87	-87	0	0
Per einde van het boekjaar	20.696	171	219	21.086	385	5.112
c) Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	39.300	77	138	39.515	0	2.927

RESULTATENREKENING

I.A. BIJDRAGEN IN DE WERKINGSKOSTEN

A1. Brutobijdragen	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
1.a. Kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	10.324	8.777
1.b. Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en verzekeringstussenpersonen	9.611	8.800
2. Uitgiftedossiers	1.569	1.540
3. Beleggingsinstellingen	25.384	26.920
4. Noteringen op een Belgische markt	9.344	8.973
5. Verzekeringsondernemingen en instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	15.853	10.473
6. Varia	7.560	6.847
Totaal	79.645	72.330

A2. Nettobijdragen ²	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
1.a. Kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	9.610	8.436
1.b. Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en verzekeringstussenpersonen	9.611	8.800
2. Uitgiftedossiers	1.569	1.540
3. Beleggingsinstellingen	23.628	25.873
4. Noteringen op een Belgische markt	8.698	8.623
5. Verzekeringsondernemingen en instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	14.757	10.065
6. Varia	7.325	6.723
Totaal	75.198	70.060

II.B.1. Werknemers ingeschreven in het personeelsregister	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
a) Totaalaantal op de afsluitingsdatum van het boekjaar	337	317
b) Totaalaantal op de afsluitingsdatum van het boekjaar in voltijdse equivalenten	319	300
c) Gemiddeld personeelsbestand in voltijdse equivalenten	314	289
d) Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	465.772	424.446

II.B.2. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
a) Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	31.736	28.290
b) Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	10.254	9.998
c) Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	10.260	11.368
d) Andere personeelskosten	2.839	3.718
e) Pensioenen	1.352	1.411
Totaal	56.441	54.785

II.D. Voorzieningen voor risico's en lasten	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014
Terugneming diverse voorzieningen	-36	-38
Varia	1.700	200
Aanwending financieringsfonds	-446	-426
Totaal	1.218	-264

²⁹⁷ 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 2015

1. Juridisch kader

De jaarrekening wordt opgesteld volgens 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 bevat²⁹⁸. 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 financieringsbesluit²⁹⁹, bedraagt het budget voor de werkingskosten van de FSMA voor 2015, 75.358 k€, waarbij de financiering van de zetel, ten belope van 3.123 k€, niet is meegerekend³⁰⁰.

Wanneer de geïnde bijdragen de reële uitgaven en lasten overschrijden, wordt het overschot terugbetaald volgens de modaliteiten die zijn vastgelegd in het financieringsbesluit³⁰¹.

Zijn de geïnde bijdragen daarentegen lager dan de reële uitgaven en lasten, dan worden bijkomende bijdragen opgevraagd volgens de modaliteiten die zijn vastgelegd in het financieringsbesluit³⁰².

Voor 2015 bedroeg het maximum aantal operationele personeelsleden dat de FSMA mocht tewerkstellen, uitgedrukt in voltijdse equivalenten en bepaalde categorieën³⁰³ buiten beschouwing gelaten, 336 VTE's³⁰⁴;

Het financieringsbesluit voorziet in een maximumbedrag van 11.000 k€³⁰⁵ aan uitgaven en lasten. Dit maximumbedrag wordt aan het einde van het boekjaar aangepast in functie van de evolutie van het indexcijfer van de consumptieprijzen en de verhoudingsgewijze toename van het aantal personeelsleden³⁰⁶. Dit wordt door de bedrijfsrevisor van de FSMA gecertificeerd. De kosten vergoed voor hun werkelijk bedrag zoals bedoeld in artikel 2, 2° van het financieringsbesluit³⁰⁷ vallen niet onder het geïndexeerd maximumbedrag, alsook de kosten met betrekking tot de organen en het personeel van de instelling.

298 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.

299 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.

300 De som van beide bedragen betreft 78.481 k€, zijnde de gebudgetteerde bijdragen voor de werkingskosten in 2015.

301 Financieringsbesluit, artikel 23.

302 Financieringsbesluit, artikel 24.

303 De categorieën die zijn opgesomd in artikel 2, 1° van het financieringsbesluit.

304 Financieringsbesluit, artikelen 2, 1° en 36, § 1.

305 Financieringsbesluit, artikel 2, 4°; De oefening werd uitgevoerd voor boekjaar 2015 en betreft een maximumbedrag van 14.704 k€.

306 Financieringsbesluit, artikel 2, 4°

307 Dit betreffen de o.a. de bijdragen aan Europese toezichtautoriteiten, uitzendkrachten, erelonen advocaten, belastingen, ...

2. Waarderingsregels en commentaar bij bepaalde rubrieken

Oprichtingskosten

De herstructureringskosten worden integraal ten laste gebracht van het boekjaar waarin zij werden besteed.

Vaste activa

De rubriek “Materiële vaste activa” is opgesplitst in:

- terreinen en gebouwen;
- installaties, machines en uitrusting;
- meubilair en rollend materieel;
- overige materiële vaste activa.

De aanschaffingswaarde van de maatschappelijke zetel van de FSMA wordt progressief afgeschreven over een periode van 25 jaar. Het bedrag van de jaarlijkse afschrijving evolueert evenredig met de kapitaalaflossing die wordt verricht in het kader van het 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 aankoopprijs 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 tussenpersonen³⁰⁸.

³⁰⁸ 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).

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 procent 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 procent geboekt.

Vorderingen op buitenlandse debiteuren worden als dubieus geboekt en er wordt een waardevermindering van 50 procent op toegepast als zij 3 maanden na het versturen van een aangetekende brief nog steeds niet zijn betaald. Na een nieuwe periode van 3 maanden wordt het saldo van de vordering uit de balans afgeboekt en aan het resultaat toegerekend.

In geval van faillissement wordt de vordering onmiddellijk als dubieus geboekt en wordt tegelijkertijd een waardevermindering geboekt voor het volledige bedrag van de vordering.

Vorderingen op tussenpersonen

Niet-betaalde bijdragen van tussenpersonen worden 2 jaar na schrapping van de betrokken tussenpersoon overgeboekt naar de “Dubieuze debiteuren”. Tegelijkertijd wordt een waardevermindering geboekt voor het openstaande bedrag.

Liquide middelen

Kas tegoeden, 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 2015 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 2015 te verklaren door het uitbesteden van de ontwikkeling van informaticatoepassingen.

Flottende activa

De totale flottende activa bevinden zich op ongeveer hetzelfde niveau als op 31 december 2014, maar evolueren tussen de rubrieken “vorderingen in verband met werkingskosten” (- 14.952 k€) en “liquide middelen” (+ 18.390 k€) sterk.

De evolutie van de rubriek “vorderingen in verband met werkingskosten” ten opzichte van 31 december 2014 wordt verklaard door het feit dat midden het boekjaar 2014 een koninklijk besluit³⁰⁹ werd gepubliceerd dat het financieringsbesluit aanpast. Hierdoor werd de opvraging van de bijdragen voor twee sectoren in 2014 uitgesteld. In 2015 vond de opvraging tijdig plaats.

Reserves

De liquiditeitsreserve werd verhoogd met 1.000 k€ na de verwerking van het werkingssaldo van het boekjaar 2015 tot 11.000 k€. Door de gestage groei van de FSMA is het opportuun over een adequate liquiditeitsbuffer te beschikken.

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” (29.727 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 2016 vervalt (1.624 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 2015 nog moeten worden betaald, alsook de nog te ontvangen facturen voor de tijdens het boekjaar 2015 geleverde diensten en goederen. Er zijn geen bemerkingsbetreffende deze schulden.

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 daling (- 3.474 k€) kan hoofdzakelijk verklaard worden door het hogere werkingsoverschot (- 6.304 k€) van het boekjaar 2013 dat tijdens 2015 werd terugbetaald en het werkingsoverschot (+ 2.270 k€) van het boekjaar 2014 dat pas in 2016 zal worden terugbetaald.

De rubriek schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten blijft stabiel (+ 119 k€) ten opzichte van het vorig boekjaar. De schulden met betrekking tot de bezoldigingen en de sociale lasten omvatten op 31 december 2015 het in 2016 te betalen vakantiegeld (4.853 k€) en verdienstepremies (433 k€), de fiscale lasten (1.270 k€), de sociale

³⁰⁹ Koninklijk Besluit van 28 maart 2014 ter 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.

lasten (1.250 k€) en de premies verschuldigd in het kader van de groepsverzekering (8.968 k€). Geen van deze schulden zijn vervallen op het einde van het jaar.

De rubriek “overige schulden” bevat het bedrag van het werkingsoverschot van het boekjaar 2015 dat zal worden terugbetaald aan de financiële sector in het jaar 2017 (4.447 k€).

Werkingsoverschot

Het boekjaar 2015 werd afgesloten met een werkingsoverschot dat zal worden terugbetaald aan de financiële sector van 4.447 k€.

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 2015		Boekjaar 2014		Evolutie 2015/2014
II. WERKINGSKOSTEN	73.161		69.095		6%
A. Diensten en Diverse goederen	11.532	16%	11.139	16%	4%
B. Personeelskosten	56.441	77%	54.785	79%	3%
C. Waardeverminderingen, voorzieningen en afschrijvingen	5.188	7%	3.171	5%	64%

De werkingskosten van de FSMA bestaan voornamelijk uit personeelskosten (77 procent).

De evolutie van de personeelskosten die ten aanzien van boekjaar 2014 met 3 procent zijn gestegen, valt voornamelijk te verklaren door de ontwikkelingen in het personeelsbestand van de FSMA.

De “Diverse goederen en diensten” liggen in lijn met met boekjaar 2014.

Financiële resultaten

De financiële kosten omvatten hoofdzakelijk de interesten met betrekking tot de leningen die zijn aangegaan om het gebouw te financieren. Deze interestkosten dalen elk jaar.

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.

Verlag van de bedrijfsrevisor over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

Overeenkomstig de wettelijke en reglementaire bepalingen brengen wij U verslag uit over de uitvoering van de controle-opdracht die ons werd toevertrouwd.

Verlag over de jaarrekening – oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 87.405 (000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een overschot van 5.447 (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 2015 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, 21 april 2016
André KILE SSE
Bedrijfsrevisor



NOMENCLATUUR

FSMA

AUTORITEIT
VOOR FINANCIËLE
DIENSTEN
EN MARKTEN

AUTORITÉ
DES SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS



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
BVPI	Belgische vereniging van pensioeninstellingen (Pensioplus)
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)
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
DB2P	Gegevensbank betreffende de aanvullende pensioenen
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 de Financiële Sector
FOD	Federale Overheidsdienst
FSMA	Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten
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 2006/48/EG en 2006/49/EG
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)

IFRIC	<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i>
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> (multilaterale handelsfaciliteit)
NBB	Nationale Bank van België
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
Overnamerichtlijn	Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod
Overnamewet	Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
PRIIP's-verordening	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
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 gereguleerde 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 gereguleerde 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 gereguleerde 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 vastgoedbevak

Verordening Marktmissuik	Verordening (EU) Nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmissuik (Verordening marktmissuik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie
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 onafhankelijk financiële planners	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
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 betalingssystemen
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



