



BIJ ARREST VAN 23 DECEMBER 2020 HEEFT HET MARKTENHOF DEZE BESLISSING BEVESTIGD

**BESLISSING D.D. 2 JULI 2020 TEN AANZIEN VAN N.V. CAPITAL-E PARTNERS EN
N.V. CAPITAL-E II PARTNERS**

De sanctiecommissie van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (hierna “de FSMA”)

I. Procedure

1. Op 19 december 2017 heeft het directiecomité met toepassing van artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (hierna: de wet van 2 augustus 2002), de auditeur belast met het onderzoek naar mogelijke inbreuken door twee kleinschalige beheerders van alternatieve beleggingen voor collectieve belegging, de vennootschappen N.V. Capital-E Partners en N.V. Capital-E II Partners. De mogelijke inbreuken betroffen de rapporteringsplicht die is voorgeschreven door artikel 107, § 2, van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (hierna: de wet van 19 april 2014).
2. Na zijn onderzoek te hebben ontdubbeld in een onderzoek betreffende de vennootschap N.V. Capital-E Partners en een onderzoek betreffende N.V. Capital-E II Partners heeft de auditeur op 24 januari 2019 zijn onderzoeksverslagen afgerond.
3. Op 5 februari 2019 besliste het directiecomité van de FSMA, met toepassing van artikel 71, § 2, van de wet van 2 augustus 2002, om een procedure voor de sanctiecommissie in te stellen die kan leiden tot de oplegging van een administratieve geldboete. Bij brieven van 5 februari 2019 stelde het directiecomité de N.V. Capital-E Partners en de N.V. Capital-E II Partners (hierna: de betrokken partijen) in kennis van de grieven die door het directiecomité van de FSMA tegen hen in aanmerking werden genomen.
4. Schriftelijke bemerkingen werden neergelegd door de raadsman van N.V. Capital-E Partners en N.V. Capital-E II Partners op 11 april 2019 en door het directiecomité op 4 juni 2019. De raadsman van N.V. Capital-E Partners en N.V. Capital-E II Partners legde op 20 augustus 2019 een memorie van antwoord neer. Een vertegenwoordiger van N.V. Capital-E Partners en N.V. Capital-E II Partners alsook hun raadsman werden tijdens de hoorzitting van 6 september 2019 door de sanctiecommissie gehoord. Het directiecomité formuleerde ook zijn standpunt tijdens deze hoorzitting.

II. Toepasselijke regelgeving

5. Een alternatieve instelling voor collectieve belegging of AICB is een soort instelling voor collectieve belegging (ICB), met name een ICB die niet voldoet aan de voorwaarden van de 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) ("UCITS"). Een ICB wordt gekenmerkt door haar doel, dat bestaat in de collectieve belegging van financiële middelen. Een ICB haalt bij een reeks beleggers kapitaal op om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van die beleggers collectief te beleggen. De regelgeving voor AICB's vloeit voort uit 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 ("AIFMD"), die AICB's reguleert door hun beheerders aan regelgeving te onderwerpen.
6. De definities van "instelling voor collectieve belegging" (ICB), "alternatieve instelling voor collectieve belegging" (AICB) en "beheerder" zijn opgenomen in artikel 4 van richtlijn 2011/61/EU en zijn in het Belgische recht omgezet door artikel 3 van de wet van 19 april 2014.

Artikel 3 van de wet van 19 april 2014 bepaalt het volgende:

"Art. 3. Voor de toepassing van deze wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, wordt verstaan onder:

- 1° "instelling voor collectieve belegging ": een Belgische of buitenlandse instelling waarvan het doel de collectieve belegging van financiële middelen is;
- 2° "alternatieve instelling voor collectieve belegging " of "AICB": de instellingen voor collectieve belegging, met inbegrip van hun beleggingscompartimenten, die
 - a) bij een reeks beleggers kapitaal ophalen om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van die beleggers te beleggen;
 - en
 - b) niet voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG.
[...]
- 3° "beheerder van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" of "beheerder": een beheervenootschap van AICB's of een AICB die niet door een beheervenootschap van AICB's wordt beheerd;"

7. Een kleinschalige beheerder van AICB's is een beheerder waarvan het totaal aan beheerde activa bepaalde drempelwaarden voorzien in artikel 106 van de wet van 19 april 2014 niet overschrijdt.

Artikel 106 van de wet van 19 april 2014, dat zich bevindt onder Titel II "Specifieke bepalingen voor de kleinschalige beheerders van alternatieve instellingen voor collectieve belegging", luidt meer bepaald als volgt:

"Deze titel is van toepassing op :

- 1° de beheerders van AICB's die, rechtstreeks of onrechtstreeks, via een vennootschap waarmee zij verbonden zijn via gemeenschappelijke bedrijfsvoering of gemeenschappelijke controle, dan wel door een substantiële rechtstreekse of onrechtstreekse deelneming, AICB's beheren waarvan het totaal aan beheerde activa, inclusief de activa die met hefboomfinanciering zijn verworven, niet uitkomt boven de drempel van 100.000.000 EUR;
 - 2° de beheerders van AICB's die, rechtstreeks of onrechtstreeks, via een vennootschap waarmee zij verbonden zijn via gemeenschappelijke bedrijfsvoering of gemeenschappelijke controle, dan wel door een substantiële rechtstreekse of onrechtstreekse deelneming, AICB's beheren waarvan het totaal aan beheerde activa niet uitkomt boven de drempel van 500.000.000 EUR, 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."
8. In tegenstelling tot de gewone beheerders van AICB's, zijn de kleinschalige beheerders van AICB's onderworpen aan een beperktere regeling. Omdat men ervan uitgaat dat hun werkzaamheden afzonderlijk in principe geen significante gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit, geldt voor hen geen volledige vergunningsplicht zoals voor de gewone beheerders van AICB's, maar enkel - omdat niet uit te sluiten valt dat hun geaggregeerde werkzaamheden gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit en systeemrisico's kunnen veroorzaken -, een kennisgevingsverplichting bij de bevoegde autoriteit alvorens hun werkzaamheden aan te vatten (artikel 107, § 1, van de wet van 19 april 2014), alsook de verplichting om aan de bevoegde autoriteit bepaalde informatie te rapporteren (artikel 107, § 2, van dezelfde wet).

Artikel 107, § 2, eerste lid, van de wet van 19 april 2014 bepaalt dat een kleinschalige beheerder van AICB's de FSMA onverwijld alle nodige gegevens meedeelt opdat het inschrijvingsdossier permanent bijgewerkt zou zijn. Artikel 107, § 2, tweede lid, 1°, van dezelfde wet, bepaalt dat deze kleinschalige beheerder meer in het bijzonder de FSMA geregeld informatie verstrekt over de voornaamste instrumenten waarin hij handelt en over de voornaamste risicoposities en belangrijkste concentraties van de AICB's die hij beheert, met het oog op een doeltreffend toezicht op de systeemrisico's. Deze bepalingen vormen de omzetting van artikel 3, lid 3, van de AIFMD.

9. Artikel 110 van de gedelegeerde 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, preciseert de rapporteringsplicht, zoals die in de AIFMD is bepaald voor de kleinschalige beheerders.
10. De praktische modaliteiten van deze rapporteringsplicht zijn nader verduidelijkt door de FSMA in haar circulaire FSMA_2014_09 van 1 september 2014 betreffende de rapporteringsplicht van de beheerders van alternatieve instellingen voor collectieve belegging ten aanzien van de FSMA (hierna de "circulaire van de FSMA"). In deze circulaire wordt de verplichting van de AICB-beheerder om "geregeld" informatie te verstrekken (in de zin van artikel 107, § 2, tweede lid, 1°, van de wet van 19 april 2014) aan de FSMA, verduidelijkt door te bepalen dat "geregeld" in de situatie van de betrokken partijen één jaar betreft.

Er wordt eveneens verduidelijkt dat de rapportering dient te gebeuren op basis van de gegevens van 31 december van elk jaar, parallel met het kalenderjaar, en dat deze rapportering dient te gebeuren uiterlijk op 31 januari van het daaropvolgende jaar. In de circulaire van de FSMA wordt de verplichting van de AICB-beheerder om "alle nodige gegevens mee [te delen] opdat het inschrijvingsdossier permanent bijgewerkt zou zijn" (in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid, van de wet van 19 april 2014), verduidelijkt door te bepalen dat een bijkomende rapportering nodig is in geval van een fusie van een AICB. De rapportering gebeurt voor een AICB via het indienen van een AIF formulier. AIF staat voor: "*Alternative Investment Fund*" (vrije vertaling: "Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging"). Voor een beheerder van AICB's moet een AIFM formulier worden ingediend. AIFM staat voor: "*Alternative Investment Fund Manager*" (vrije vertaling: "Beheerder van een Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging").

11. Overeenkomstig artikel 365, § 2, van de wet van 19 april 2014, zoals van toepassing op het moment van de feiten, kan de FSMA, wanneer zij een overtreding vaststelt van de bepalingen van deze wet of de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen, aan een beheervenootschap van een AICB, een administratieve geldboete opleggen die niet minder mag bedragen dan 5.000 euro en, voor hetzelfde feit of geheel van feiten, niet meer mag bedragen dan 2.500.000 euro. Bij de wet van 25 december 2016 (inwerkingtreding op 9 januari 2017) werd deze bepaling gewijzigd. Artikel 365, § 2 juncto § 2/1, van de wet van 19 april 2014 bepaalt thans dat de FSMA, wanneer zij een overtreding vaststelt van de bepalingen van deze wet of de ter uitvoering ervan genomen besluiten of reglementen, een beheervenootschap van een AICB een administratieve geldboete kan opleggen die, wanneer het een rechtspersoon betreft, voor hetzelfde feit of geheel van feiten, niet meer mag bedragen dan 5.000.000 euro, of, indien dit hoger is, 10 % van de totale jaaromzet van die rechtspersoon volgens de recentste jaarrekening die door het leidinggevend orgaan is opgesteld. Omwille van het beginsel van de niet-retroactiviteit van de strengere strafwet, dat naar analogie toepassing vindt, is laatst vermelde bepaling in casu niet van toepassing.

III. Tenlasteleggingen en voorstel van sanctie vanwege het directiecomité van de FSMA

12. Het directiecomité heeft beslist de vaststellingen van de auditeur in zijn onderzoeksverslag betreffende NV Capital-E Partners van 24 januari 2019 als grieven te weerhouden in hoofde van de NV Capital-E Partners (inbreuk op artikel 107, § 2, eerste lid, en artikel 107, § 2, tweede lid, 1°, van de wet van 19 april 2014).

Het onderzoeksverslag betreffende NV Capital-E Partners concludeerde als volgt:

“Uit het onderzoek is gebleken dat de N.V. Capital-E Partners een "kleinschalige beheerder" is in de zin van artikel 106, 2° van de wet van 19 april 2014. Uit het onderzoek is verder gebleken dat de N.V. Capital-E Partners haar rapporteringsplicht in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 voor de boekjaren 2015 en 2016 niet heeft nageleefd. De beheerder schendt hierbij artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014.”.

13. Het directiecomité heeft ook beslist de vaststellingen van de auditeur in zijn onderzoeksverslag betreffende NV Capital-E II Partners van 24 januari 2019 als grieven te weerhouden in hoofde van de NV Capital-E II Partners (inbreuk op artikel 107, § 2, eerste lid, en artikel 107, § 2, tweede lid, 1°, van de wet van 19 april 2014).

Het onderzoeksverslag betreffende NV Capital-E II Partners concludeerde als volgt:

“Uit het onderzoek is gebleken dat de N.V. Capital-E II Partners een "kleinschalige beheerder" is in de zin van artikel 106, 2° van de wet van 19 april 2014. Uit het onderzoek is verder gebleken dat de N.V. Capital-E II Partners haar rapporteringsplicht in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 voor de boekjaren 2015 en 2016 niet heeft nageleefd. De beheerder schendt hierbij artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014.”.

14. Het directiecomité stelt in hoofde van N.V. Capital-E Partners (hierna: Capital-E Partners) en N.V. Capital-E II Partners (hierna: Capital-E II Partners) elk een administratieve geldboete voor van 10.000 euro op basis van de relevante omstandigheden van deze zaak, waarbij het directiecomité in het bijzonder rekening houdt met de ernst van de inbreuken, gelet op de doelstellingen van de regelgeving, de duur van de inbreuken en het vereiste afschrikwekkend karakter van de sanctie. Tenslotte heeft het directiecomité ook rekening gehouden met het feit dat de strafbepaling voor het met opzet overtreden van de bepalingen van de wet van 19 april 2014, zoals van toepassing op het moment van de feiten, voorziet in een geldboete van 300 (50 x 6) euro tot 60.000 (10.000 x 6) euro. De voorgestelde administratieve geldboete van 10.000 euro situeert zich onderaan deze vork.

IV. Feiten

15. Uit het onderzoeksverslag van de auditeur blijkt dat Capital-E Partners op 15 december 2014 op haar vraag bij de FSMA geregistreerd werd als beheerder van de NV Capital-E (“Capital-E”) en dat Capital-E II Partners op dezelfde datum op haar vraag bij de FSMA geregistreerd werd als beheerder van de NV Capital-E II (“Capital-E II”) en van de NV Capital-E II ARKIV (“Capital-E II ARKIV”), conform artikel 107 van de wet van 19 april 2014. In juli 2016 nam Capital-E, via fusie door opslorping, Capital-E ARKIV over. In februari 2015 nam Capital-E II, via fusie door opslorping, Capital-E II ARKIV over en werd de naam gewijzigd naar “Capital-E II ARKIV” en de rechtsvorm naar een commanditaire vennootschap op aandelen. Hierna wordt duidelijkheidshalve nog steeds gesproken van Capital-E II (indien gesproken wordt van de vennootschap “Capital-E II ARKIV” betreft het deze vennootschap vóór de fusie).
16. Sinds hun registratie als kleinschalige beheerders van AICB’s dienden Capital-E Partners en Capital-E II Partners jaarlijks aan de FSMA informatie te verstrekken over de voornaamste instrumenten waarin zij handelen en over de voornaamste risicoposities en belangrijkste concentraties van de AICB’s die zij beheren. Ook dienden zij hun inschrijvingsdossier permanent bij te werken en in het bijzonder een bijkomende rapportering te doen van een fusie van een AICB die zij beheren (zie hoger, nrs. 8 tot 10). Capital-E Partners heeft echter tot op heden geen enkele rapportering gedaan, noch voor de boekjaren 2015 en 2016 die het voorwerp uitmaken van onderhavige procedure, noch voor de boekjaren 2017 en 2018. Capital-E II Partners heeft voor het boekjaar 2015 nog steeds geen enkele rapportering gedaan. Voor het boekjaar 2016 is er wel op 16 augustus 2018 (meer dan anderhalf jaar te laat) een AIF rapportering gebeurd voor de AICB Capital-E II, maar geen AIFM rapportering voor de beheerder Capital-E II Partners. Capital-E II Partners heeft wel de nodige rapportering gedaan voor de boekjaren 2017 en 2018. Capital-E Partners heeft ook niet de rapportering gedaan die vereist was ingevolge de overname door Capital-E van Capital-E ARKIV. Capital-E II Partners heeft niet de rapportering gedaan die vereist was ingevolge de overname door Capital-E II van Capital-E II ARKIV en de wijziging van de naam van dit fonds naar Capital-E II ARKIV en de rechtsvorm naar een commanditaire vennootschap op aandelen.

Dit ondanks het feit dat de operationele dienst van de FSMA herhaaldelijk herinneringen stuurde (zie het feitenrelaas in de onderzoeksverslagen van de auditeur (onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E Partners, p. 17-34 en onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E II Partners, p. 19-36)) en het directiecomité van de FSMA bij brief van 18 oktober 2017 aan de betrokken partijen een termijn oplegde om zich in regel te stellen.

V. Beoordeling door de sanctiecommissie

V.1. Argumenten in verband met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur

17. Volgens de verwerende partijen heeft de FSMA in de onderzoeksprocedure en in de contacten tussen de diensten van de FSMA en de vertegenwoordigers van de partijen de algemene beginselen van behoorlijk bestuur geschonden. Deze schendingen zouden volgens hen leiden tot de nietigheid van de beslissing tot inleiding van de sanctieprocedure, van het gevoerde onderzoek en van de sanctiebeslissing, waardoor enkel tot een vrijspraak van de partijen kan worden beslist.
18. Het directiecomité is van oordeel dat geen enkel van de ingeroepen algemene beginselen van behoorlijk bestuur werd geschonden, noch tijdens de onderzoeksfase noch in het kader van het sanctievoorstel van het directiecomité.
19. De sanctiecommissie onderzoekt hierna de naleving van de beginselen van behoorlijk bestuur in het kader van de sanctieprocedure. Wanneer de in het verweer ingeroepen beginselen specifiek de strafmaat betreffen, zal hierop worden ingegaan bij de beoordeling van de op te leggen sanctie (zie hieronder, nrs. 62 e.v.).

De onderzoeks- en sanctieprocedure is gebonden door de beginselen van behoorlijk bestuur en door de fundamentele regels en beginselen van proces- en strafrecht voor zover die niet onverenigbaar zijn met de opdracht van de FSMA of met de toepasselijke regelgeving. De auditeur dient het onderzoek objectief en onpartijdig uit te voeren, met inachtneming van de rechten van verdediging (Brussel, Hof van Beroep, 24 december 2015, nr. V., beschikbaar op de website van de FSMA en beslissingen van de sanctiecommissie van 3 juli 2014, 2 oktober 2014 en 12 juni 2015, eveneens beschikbaar op de website van de FSMA). De auditeur is onderworpen aan het algemeen rechtsbeginsel van de onpartijdigheid en het beginsel van loyale bewijsgaring (Brussel, Hof van Beroep, 3 december 2014, nr. 19).

20. De verwerende partijen beweren vooreerst dat de motiveringsplicht zou zijn geschonden op het vlak van de kwalificatie van Capital-E en Capital-E II als AICB en van Capital-E Partners en Capital-E II Partners als beheerder, en omdat de brieven van de raadsman van de betrokken partijen van 1 augustus 2018 nooit zouden zijn beantwoord. De FSMA zou hierdoor ook onzorgvuldig zijn tewerk gegaan en haar informatieplicht hebben overtreden.
21. Wat betreft het eerste punt kan worden vastgesteld dat in de onderzoeksverslagen van de auditeur de wettelijke omschrijving van een beheerder en van een AICB werden geanalyseerd en op de betrokken entiteiten toegepast. De auditeur heeft in dit kader alle argumenten van de partijen (onder meer de reacties van 13 april 2018 op de voorlopige bevindingen van de auditeur) overwogen en beantwoord. Er kan in dit verband in het bijzonder worden verwezen naar nrs. 93 tot 94f van het verslag Capital-E Partners. De auditeur heeft trouwens ook de parallelle briefwisseling tussen de partijen en de operationele diensten van de FSMA in zijn onderzoek betrokken (nr. 5 van de

onderzoeksverslagen Capital-E Partners en Capital-E II Partners en de bijhorende dossierstukken).

Het directiecomité heeft zich in de kennisgevingen van de grieven bij de positie van de auditeur aangesloten.

Auditeur en directiecomité hebben aldus zorgvuldig gehandeld en hen kan niet worden verweten de bevindingen van het onderzoek, de opening van de sanctieprocedure of de grieven onvoldoende te hebben gemotiveerd. Het stond de partij trouwens vrij om de auditeur bijkomende onderzoeksdaden te vragen. De contradictoire rechtspleging voor de sanctiecommissie bood de partijen tenslotte de mogelijkheid om hun verweer zowel schriftelijk als mondeling te formuleren, zodat alle relevante elementen in het beslissingsproces aan bod zijn kunnen komen.

22. Wat betreft het tweede punt is het feitelijk onjuist dat de FSMA niet zou hebben gereageerd op het schrijven van de raadsman van Capital-E Partners van 1 augustus 2018. Immers, na op 3 augustus 2018 bijkomende informatie te hebben opgevraagd die (gedeeltelijk) bezorgd werd op 6 september 2018 antwoordde de FSMA bij brief van 28 september 2018 aan de raadsman van Capital-E Partners dat geen nieuwe argumenten werden aangebracht die van aard waren om het standpunt van de FSMA zoals uiteengezet in haar brief van 15 juni 2018 te wijzigen. Het valt op te merken dat deze briefwisseling parallel aan het onderzoek van de auditeur werd gevoerd tussen de partijen en de operationele toezichtsdienst. De auditeur (verslagen Capital-E Partners en Capital-E II Partners, nr 5) merkt terecht op dat deze briefwisseling de argumenten herneemt die de partijen in hun reactie op de voorlopige bevindingen van 13 maart 2018 aan de auditeur hadden uiteengezet, argumenten die de auditeur in zijn definitieve verslagen heeft verwerkt en beantwoord. Er is dan ook geen sprake van enige miskenning van de beginselen van behoorlijk bestuur tijdens het onderzoek.
23. In dit verband verwijten de partijen de FSMA verder om hen niet eerder dan bij de kennisname van het administratief dossier inzage te hebben gegeven van een interne mail van de juridische dienst van de FSMA van 12 september 2018 (memorie van antwoord Capital-E Partners van 20 augustus 2019, p. 15). Ze werpen op dat dit hen zou hebben toegelaten hun eigen argumentatie scherper te stellen en mogelijk de procedure zou hebben voorkomen, minstens de olopende procedurekosten zou hebben beperkt. Partijen gaan er hierbij aan voorbij dat de wettelijke regeling van de sanctieprocedure voor de FSMA de inzage in het administratief dossier enkel na de saisine van de sanctiecommissie oplegt (artikel 72, § 2, van de wet van 2 augustus 2002). Er is geen wettelijke verplichting voor de auditeur om tijdens het onderzoek inzage in de dossierstukken te geven; dit geldt eveneens voor een intern juridisch advies ter attentie van de controledienst. Dit juridisch advies bevestigde trouwens de analyse van de operationele dienst inzake het toepassingsgebied van de regelgeving. De kennisname van dit juridisch advies op het door de wet voorziene moment doet geen afbreuk aan de rechten van verweer van de partijen. Zoals het Hof van Beroep van Brussel heeft bevestigd (Brussel, 13 december 2011, beschikbaar op www.fsma.be) is de afwezigheid van de toegang tot het dossier tijdens het onderzoek van de auditeur geen gebrek dat de onregelmatigheid van de voor de sanctiecommissie gevoerde

procedure kan meebrengen (zie ook de beslissing van de sanctiecommissie van 28 april 2010, beschikbaar op www.fsma.be).

24. Daarnaast beweren de betrokken partijen dat het zorgvuldigheidsbeginsel en de hoorplicht zouden zijn geschonden omdat niet werd ingegaan op de herhaalde vraag bij brieven van hun raadsman van 13 april 2018 en 22 mei 2018 tot het organiseren van een “informatieve vergadering”.

De voormelde brieven van de partijen van 13 april 2018 waren gericht aan de auditeur als reactie op de voorlopige vaststellingen die hij overmaakte bij brieven van 13 maart 2018.

De vraag stelt zich of na de kennisgeving van de voorlopige bevindingen van het onderzoek de partijen het recht hebben om hun reactie niet alleen schriftelijk maar ook mondeling toe te lichten. Artikel 70, § 2, van de wet van 2 augustus 2002 bepaalt in dit verband dat de auditeur een kopie van het relaas der feiten aan de partijen stuurt die over een termijn van een maand beschikken “om hun opmerkingen kenbaar te maken”.

De wet voorziet evenwel in geen uitdrukkelijk recht voor de partijen om door de auditeur van de FSMA te worden gehoord of opgeroepen vooraleer de auditeur zijn verslag afrondt.

Gelet hierop en op het in beginsel niet-tegensprekelijk karakter van het door de auditeur gevoerde onderzoek (*Parl. St. Kamer, 2009-2010, 2408/1, 17*), is de auditeur volgens de sanctiecommissie in beginsel niet verplicht om in het kader van zijn onderzoek de betrokkene in zijn verweer mondeling te horen. Het volstaat dat de betrokkene zijn opmerkingen schriftelijk kan overmaken, behoudens indien zijn recht van verdediging, gelet op de omstandigheden van de zaak, onherroepelijk in gedrang zou komen.

De sanctiecommissie van de FSMA oordeelde in die zin op 17 juni 2013: “Afgezien ervan dat noch artikel 6 EVRM noch artikel 14 IVBPR als dusdanig rechtstreeks toepasselijk zijn op de procedure voor een administratieve sanctieoverheid, houdt geen enkele bepaling van het EVRM of het IVBPR, noch van de interne wetgeving of zijn algemene rechtsbeginselen in dat het door een administratieve overheid gevoerd onderzoek in een procedure die kan leiden tot een strafsanctie in de zin van het EVRM, principieel ontoelaatbaar of onontvankelijk zou moeten zijn omwille van de loutere omstandigheid dat de verdachte tijdens het vooronderzoek niet werd verhoord, maar slechts schriftelijk zijn verweer heeft kunnen doen kennen. Of hierdoor eventueel zijn recht van verdediging onherstelbaar aangetast werd, hangt af van de omstandigheden”. Deze uitspraak werd ook door het Hof van Beroep te Brussel bevestigd op 24 september 2015 (D.A.O.R. 2015/4 – nr. 116, p. 101, randnummer 43). De hoorplicht als beginsel van behoorlijk bestuur omvat trouwens niet het recht om mondeling te worden gehoord maar kan nuttig schriftelijk gebeuren (cfr. De Somer, S., Opdebeek, I., *Algemeen bestuursrecht*, Mortsel, Intersentia, 2017, p. 374, § 815). De door de wet voorziene onderzoeksbevoegdheid van de FSMA om een verhoor af te nemen (artikel 73 van de wet van 2 augustus 2002) is trouwens ook een mogelijkheid en geen verplichting.

De auditeur kan dan ook niet worden verweten er in casu voor te hebben gekozen, na ontvangst en analyse van de schriftelijke reactie van de partijen op zijn voorlopig verslag, geen mondeling verweer te hebben toegelaten, ook al had hij dit initieel in het vooruitzicht gesteld. Dit is des te meer zo gelet op het feit dat de betrokken partijen in hun brieven van 13 april 2018 enkel een vergadering voorstelden “in het licht van het herstellen van de relaties met de FSMA evenals, gebeurlijk, de regularisatie van de rapporteringsverplichtingen wat betreft het verleden” respectievelijk “in het licht van het herstellen van de relaties met de FSMA (zo onder meer de bespreking van de Fimis-contactpersonen en de inhoudelijke wijze van rapporteren) en de naleving van de voormelde rapporteringsverplichtingen (jaarlijkse rapporteringsverplichting en al dan niet regularisatie wat betreft de voorbije rapporteringsperioden)”. Deze precieze vragen situeren zich veeleer in het kader van de relatie van de betrokken partijen met de controlediensten dan in het kader van hun interactie met de auditeur. In hun bemerkingen voor de sanctiecommissie maken de partijen trouwens geen melding van concrete nieuwe elementen die ze tijdens een gebeurlijke mondelinge toelichting ten aanzien van de auditeur zouden hebben willen toevoegen aan hun schriftelijk reactie. De auditeur heeft trouwens bij de redactie van zijn definitief verslag de ontvangen schriftelijke reactie van de betrokken partijen zorgvuldig onderzocht, zoals onder meer blijkt uit de passages over de kwalificatie van de betrokken entiteiten als beheerder en AICB (nrs. 93 tot 94f van het verslag Capital–E Partners).

25. De sanctiecommissie merkt ook op dat het door de wet geregeld contradictoir debat voor de sanctiecommissie in alle geval de partijen de mogelijkheid biedt om hun verweer zowel schriftelijk als mondeling te voeren. Tijdens de hoorzitting van 6 september 2019 werden de partijen samen met hun advocaat metterdaad in hun verweer gehoord door de sanctiecommissie, na vooraf schriftelijke conclusies te hebben neergelegd. Partijen werden derhalve daadwerkelijk en op nuttige wijze, op een moment dat ze volledige inzage in het administratief dossier hebben kunnen nemen, gehoord, met inbegrip van een mondeling verweer tijdens een hoorzitting. De procedure die kan leiden tot een sanctiebeslissing in zijn geheel beschouwend, kan er volgens de sanctiecommissie op het vlak van het horen van de partijen dan ook geen sprake zijn van een schending van de rechten van verdediging van de partijen of van de beginselen van behoorlijk bestuur die de FSMA dient na te leven.
26. Volledigheidshalve wordt nog vermeld dat bij brieven van 22 mei 2018 de raadsman van de betrokken partijen een kopie van zijn brieven aan de auditeur van 13 april 2018 aan de operationele dienst van de FSMA bezorgde en verzocht om een vergadering te beleggen met het hierboven vermelde onderwerp, bij voorkeur na 15 juni 2018. De operationele dienst van de FSMA reageerde bij brieven van 15 juni 2018 aan de raadsman van de betrokken partijen. Voor Capital-E II Partners werd meegedeeld dat de FSMA begreep dat Capital-E II en Capital-E II ARKIV erkennen dat ze ten onrechte van mening waren niet aan de wet van 19 april 2014 onderworpen te zijn en het nodige zouden doen om zich te conformeren aan de wet, en werd ook verdere toelichting bij het dossier gevraagd. Voor Capital-E Partners zette de FSMA uitgebreid uiteen waarom ze het niet eens was met de ingeroepen argumenten om aan te voeren dat Capital-E niet zou kwalificeren als AICB. Er werd dan ook gevraagd om het dossier te regulariseren en tegen uiterlijk 29 juni 2018 de nodige rapporteringen te doen.

Bij e-mail van 28 juni 2018 herhaalde de raadsman van de betrokken partijen zijn vraag om een onderhoud “teneinde de werkwijze – en vooral ook de vragen die er van de zijde van Capital-E II Partners NV zijn – te bespreken”. Na te hebben getracht de raadsman van de betrokken partijen telefonisch te bereiken, antwoordde de operationele dienst van de FSMA bij e-mail van 10 juli 2018 dat zij de werkwijze om het dossier te regulariseren had toegelicht in haar brief van 15 juni 2018 en bovendien, nadat Capital-E II Partners een poging had gedaan om de rapportering voor het jaar 2017 te doen, bij e-mail van 28 juni 2018 had uiteengezet welke elementen nog dienden te worden ingevuld en de werkwijze hiervoor had toegelicht. Omdat zij bijgevolg de betrokken partijen reeds had bijgestaan bij de rapportering, geen reactie had ontvangen op haar brieven van 15 juni 2018 en evenmin op de hoogte was van enige vragen vanwege de betrokken partijen, gaf de operationele dienst van de FSMA aan dat zij een vergadering op dat moment niet nuttig achtte. Vervolgens lichtte de operationele dienst van de FSMA tijdens een telefoongesprek met de raadsman van de betrokken partijen op 19 juli 2018 nog eens toe dat een vergadering volgens haar geen toegevoegde waarde had, omdat er op geen enkel moment concrete vragen noch een agenda was overgemaakt. De raadsman van de betrokken partijen bevestigde tijdens dat telefoongesprek dat het doel van de vergadering was om de rapportering te kunnen invullen, wat Capital-E II Partners ondertussen gedeeltelijk had gedaan, zodat het redelijk was ervan uit te gaan dat een vergadering niet nuttig was.

27. Volgens de betrokken partijen zouden de zorgvuldigheidsnorm en de informatieplicht zijn geschonden omdat de redelijke antwoordtermijn duidelijk werd overschreden. Zij verwijzen hierbij naar het schrijven van hun raadsman van 13 april 2018, waarop de FSMA pas zou hebben geantwoord bij schrijven van 15 juni 2018. Een termijn van twee maanden om te antwoorden op een brief waarbij Capital-E Partners juridische argumenten aanvoerde teneinde te ontkennen dat zij kwalificeerde als kleinschalige beheerder van AICB's, is evenwel geenszins onredelijk. Dit is zeker niet het geval rekening houdend met de concrete omstandigheden van onderhavig geval, waar er geenszins enige urgentie was, gelet op het feit dat de betrokken partijen reeds meer dan twee jaar niet in orde waren met hun rapporteringsplicht. De raadsman van de betrokken partijen maakte op 22 mei 2018 een kopie van zijn schrijven van 13 april 2018 over aan de operationele dienst van de FSMA die hier op 15 juni 2018 – dus binnen de maand – op reageerde. De auditeur heeft met de ontvangen bemerkingen rekening gehouden in zijn finaal onderzoeksverslag.
28. Vervolgens voeren de betrokken partijen een schending van het gelijkheidsbeginsel aan. Volgens hen zou dit meer bepaald het geval zijn omdat een aantal gelijkaardige fondsen evenmin de rapporteringplicht op grond van de wet van 19 april 2014 zouden naleven.

Dit kan niet gevolgd worden. De FSMA beoordeelt uiteraard elk dossier op grond van zijn specifieke kenmerken. Het directiecomité wijst er in zijn schriftelijke bemerkingen terecht op dat het beroepsgeheim van de FSMA haar niet toelaat om – behoudens in de wettelijk bepaalde gevallen die in casu niet van toepassing zijn - de vertrouwelijke informatie waarvan zij kennis heeft gekregen bij de uitoefening van haar taken te onthullen aan welke persoon of autoriteit ook (zie artikel 74 van de wet van 2 augustus 2002), zodat zij niet kan ingaan op

een concreet dossier. Het directiecomité wijst wel in het algemeen op de artikelen 7 en 8 van de wet van 19 april 2014 die een aantal uitzonderingen op het toepassingsgebied van de wet bepalen. Bovendien is het uiteraard niet omdat bepaalde andere vennootschappen de wetgeving niet zouden naleven, dat de betrokken partijen – waarop onderhavige procedure betrekking heeft - hiervan vrijgesteld zouden zijn.

29. Tenslotte voert Capital-E II Partners ook aan dat de FSMA het vertrouwensbeginsel zou hebben geschonden omdat zij zich in de technische onmogelijkheid zou bevinden om haar rapporteringsplicht te vervullen.

Men stelt vast dat Capital-E II Partners inderdaad beweert dat de rapportering voor het boekjaar 2015 niet gebeurde omdat zij zich in de “technische onmogelijkheid” bevond om zich in regel te stellen. Zoals hoger reeds vermeld, heeft zij deze rapportering wel uitgevoerd voor de jaren 2017 en 2018. Bovendien blijkt uit het feitenrelaas in de onderzoeksverslagen van de auditeur dat de FSMA uitgebreid uitleg gaf bij FiMiS, het elektronisch platform via hetwelk de rapportering dient te gebeuren (waarbij ook werd verwezen naar de circulaire van de FSMA, met als bijlage 5 de FiMIS for Prudential Reporting User Guide (de Gebruiksgids voor prudentiële reporting)) en herhaaldelijk technische ondersteuning aanbood. Er valt dan ook niet in te zien wat de FSMA in dit verband zou kunnen worden verweten.

V.2. Verzoek tot het stellen van een prejudiciële vraag aan het Hof van Justitie

30. Capital-E Partners verzoekt de sanctiecommissie, alvorens recht te doen, de volgende prejudiciële vragen aan het Hof van Justitie te stellen:

- “a) Valt uit de richtsnoeren van de European Securities and Markets Authority (de “ESMA”) dat een beleggingsinstelling enkel als een ICB gekwalificeerd mag worden indien haar investeerders geen directe en permanente zeggenschap of beslissingsbevoegdheid hebben met betrekking tot haar activaportefeuille, af te leiden dat - om niet als een ICB gekwalificeerd te worden - het noodzakelijk is dat de investeerders zich dagdagelijks inlaten met het beheer van de activa of volstaat het dat ze over de macht beschikken om op ieder moment daadwerkelijk in te grijpen ?
- b) Valt uit het feit dat aandeelhouders die gezamenlijk 87% van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, elk het recht hebben om rechtstreeks in de raad van bestuur vertegenwoordigd te worden en er aldus noch de lege noch de facto één beheerder is, af te leiden dat de investeerders 'als collectief' over dagelijkse beslissingsbevoegdheid beschikken, en er aldus, zoals ESMA in haar richtsnoeren aangeeft, er mag worden van uitgegaan dat er geen sprake is van een ICB, of dient uit het feit dat één professionele investeerder, andere dan de investeerders die gezamenlijk 87 % van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, niet vertegenwoordigd is in de raad van bestuur afgeleid worden dat er wel sprake is van een ICB ?

- c) Kan het Hof van Justitie de geldigheid van een conclusie van de nationale toezichthouder – in casu de FSMA -, in het licht van de antwoorden op de vragen 1 en 2, in een prejudiciële procedure onderzoeken ?
 - d) Zo ja, is de onderhavige conclusie van de nationale toezichthouder dan geldig en rechtmatig genomen, zowel wat betreft de motivering als wat betreft de gehanteerde economische en juridische argumenten?”
31. Capital-E II Partners verzoekt de sanctiecommissie, alvorens recht te doen, de volgende prejudiciële vragen aan het Hof van Justitie te stellen:
- “a) Valt uit de richtsnoeren van de European Securities and Markets Authority (de “ESMA”) dat een nationale toezichthouder de aan haar te bezorgen rapportering verplicht elektronisch oplegt aan de betrokken beleggingsinstellingen daar waar de nationale toezichthouder zelf voorschrijft dat de rapportering gebeurt aan de hand van de modellen als bijlage IV bij de gedelegeerde verordening (EU) 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.
 - b) Kan een beleggingsinstelling die door de nationale toezichthouder opgelegde rapportering schriftelijk wenst te vervullen aan de hand van de modellen als bijlage IV bij de gedelegeerde verordening (EU) 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, beschouwd worden als zijnde een beleggingsinstelling die een inbreuk pleegt op de voormelde verordening? Kan een nationale toezichthouder een schriftelijke rapportering aan de hand van de modellen als bijlage IV bij de gedelegeerde verordening (EU) 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 überhaupt weigeren ?
 - c) Kan het Hof van Justitie de geldigheid van een conclusie van de nationale toezichthouder –in casu de FSMA -, in het licht van de antwoorden op de vragen 1 en 2, in een prejudiciële procedure onderzoeken ?
 - d) Zo ja, is de onderhavige conclusie van de nationale toezichthouder dan geldig en rechtmatig genomen, zowel wat betreft de motivering als wat betreft de gehanteerde economische en juridische argumenten ?”

32. Vermits op grond van artikel 267 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie enkel gerechtelijke instanties een prejudiciële vraag kunnen richten aan het Hof van Justitie, kan de sanctiecommissie niet ingaan op dit verzoek. Het staat immers vast dat de sanctiecommissie geen rechterlijke uitspraken doet. Het feit dat een administratieve overheid sancties treft, verleent haar geen hoedanigheid van administratieve jurisdictie (Raad van State, 3 juli 2013, n° 224.232, p. 19). Het Hof van Beroep te Brussel preciseerde in dit verband het volgende: “De bestreden beslissing uitgaande van de Sanctiecommissie in de FSMA heeft een formeel administratief karakter wegens de administratieve hoedanigheid van de overheid die ze heeft genomen. Om die reden is de FSMA door de wetgever aangewezen om in het geding voor het hof haar beslissing te verdedigen.” (Brussel, 19 juni 2013, R.W. 2014-2015, 711-712).

De sanctiecommissie, orgaan van de FSMA belast met het opleggen van administratieve geldboetes, is een administratieve autoriteit en geen administratieve jurisdictie (zie in het bijzonder: Brussel, 1 februari 2008, *Bank.Fin.* R. 2008, p. 167, Cass., 9 november 2018, C.17.0220.N-C.17.0318.N en Cass. 13 december 2018, C.16.0224.F/C.16.0230.F/C.16.0369.F).

Wanneer tegen de beslissingen van de sanctiecommissie beroep in volle rechtsmacht bij het Marktenhof wordt ingesteld, is de FSMA verweerder in die beroepsprocedure. Deze hoedanigheid van verweerder bevestigt dat de sanctiecommissie van de FSMA geen gerechtelijke instantie is en dus geen prejudiciële vraag aan het Hof van Justitie kan richten. Het Marktenhof zelf is uit haar aard potentieel wel gerechtigd om een prejudiciële vraag aan het Hof van Justitie te richten.

V.3. Vraag tot schrapping

33. De betrokken partijen verzoeken het bevoegde orgaan binnen de FSMA om over te gaan tot de schrapping van Capital-E Partners en Capital-E II Partners als kleinschalige beheerders van AICB's onder de wet van 19 april 2014 (memorie van antwoord van Capital-E Partners van 20 augustus 2019, p. 12 en p. 14 en memorie van antwoord van Capital-E II Partners van 20 augustus 2019, p. 10). Deze vordering behoort niet tot de bevoegdheid van de sanctiecommissie van de FSMA, die hierover dan ook niet kan oordelen. Uitsluitend het directiecomité kan hierover oordelen en beslissen, vermits zij bevoegd is voor het toezicht op de toepassing van de wet van 19 april 2014.

V.4. Ten gronde

34. De sanctiecommissie dient te oordelen of NV Capital-E Partners en NV Capital-E II Partners een inbreuk hebben gepleegd op artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014.

De betrokken partijen ontkennen niet dat de door deze bepalingen opgelegde rapporteringen niet gebeurd zijn. Zij houden echter voor dat ze niet aan de rapporteringsplicht onderworpen zijn.

Dit standpunt wordt ingenomen door Capital-E Partners alhoewel zij zich zelf bij monde van haar toenmalige raadsman had aangemeld bij de FSMA teneinde haar registratie als kleinschalige beheerder van AICB's te vragen, de bijdrage als beheerder aan de FSMA betaalde en eerst niet betwistte dat zij optrad als beheerder van de AICB Capital-E maar de FSMA contacteerde over technische moeilijkheden bij de rapportering.

Hierna wordt ingegaan op de verweermiddelen van Capital-E :

- a) Capital-E zou geen bepaald beleggingsbeleid hebben (nrs. 36-44);
- b) de houders van rechten van deelneming of aandelen in Capital-E hebben als collectief dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap (nrs. 45-51);
- c) Capital-E Partners is niet de beheerder (nrs. 52-58).

Ook Capital-E II Partners heeft zich zelf bij monde van haar toenmalige raadsman bij de FSMA aangemeld teneinde haar registratie als kleinschalige beheerder van AICB's aan te vragen, heeft haar bijdragen als beheerder aan de FSMA betaald en betwistte niet dat zij optrad als beheerder van de AICB's Capital-E II en Capital-E II ARKIV. Voor Capital-E II Partners is het zelfs zo dat zij tijdens het onderzoek van de auditeur uitdrukkelijk en herhaaldelijk – met name bij brief van 13 april 2018 aan de auditeur in reactie op de voorlopige vaststellingen en bij brieven van 22 mei en 1 augustus 2018 aan de operationele dienst van de FSMA - erkende dat Capital-E II een AICB is en dat zij een beheerder van AICB's is, en zich ertoe verbond de rapporteringen voor het verleden en de toekomst te doen. In haar schriftelijke bemerkingen van 11 april 2019 ontkent Capital-E II Partners voor het eerst dat Capital-E II (zij spreekt van de nieuwe naam "Capital-E II ARKIV") een AICB zou zijn omdat zij niet zou beantwoorden aan een van de kenmerken van een AICB, met name dat zij een "bepaald beleggingsbeleid" heeft. Op dit argument wordt hierna (nrs. 36 – 44) ingegaan. Daarnaast beweert Capital-E II Partners thans ook voor het eerst in haar schriftelijke bemerkingen dat zij in elk geval niet kan worden beschouwd als de beheerder van Capital-E II. Op deze grief wordt ook hierna (nrs. 52-58) ingegaan.

V.4.1. Kwalificatie als AICB

35. Artikel 3, 2°, van de wet van 19 april 2014, dat de omzetting vormt van artikel 4, lid 1, onder a), van de AIFMD, definieert een "alternatieve instelling voor collectieve belegging" (of "AICB") als "de instellingen voor collectieve belegging, met inbegrip van hun beleggingscompartimenten, die a) bij een reeks beleggers kapitaal ophalen om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van die beleggers te beleggen; en b) niet voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG". In artikel 3, 1°, van dezelfde wet wordt een "instelling voor collectieve belegging" gedefinieerd als "een Belgische of buitenlandse instelling waarvan het doel de collectieve belegging van financiële middelen is".

De betrokken partijen betwisten dat er in hoofde van Capital-E en Capital-E II sprake zou zijn van een “bepaald beleggingsbeleid” (zie de vermelde definitie van een AICB in artikel 3, 2°, van de wet van 19 april 2014) en hierop wordt hierna ingegaan (zie nrs. 36-44).

ESMA heeft richtsnoeren uitgevaardigd met betrekking tot een aantal centrale begrippen van de AIFMD (ESMA Richtsnoeren met betrekking tot centrale begrippen van de AIFMD, 13 augustus 2013, ESMA/2013/611, p. 6, nr. 12). Deze richtsnoeren hebben tot doel op communautair niveau een uniforme en consistente interpretatie van de verschillende elementen uit de definitie van een AICB te bewerkstelligen. De richtsnoeren zijn door de FSMA in haar controlepraktijk geïntegreerd met toepassing van artikel 16 van de Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), (zie: FSMA_2014_11 dd. 29/09/2014, Richtsnoeren met betrekking tot centrale begrippen van de AIFMD: Tenuitvoerlegging door de FSMA, beschikbaar op de website van de FSMA). De sanctiecommissie hanteert deze richtsnoeren dan ook als een precisering van de wettelijke begrippen tot omzetting van de AIFMD. De richtsnoeren verduidelijken onder meer wat dient te worden verstaan onder een “instelling voor collectieve belegging”: “Een onderneming is een instelling voor collectieve belegging als bedoeld in artikel 4, lid 1, onder a), van de AIFMD wanneer zij alle volgende kenmerken heeft: (a) de onderneming heeft geen algemeen zakelijk of bedrijfsdoel; (b) de onderneming haalt bij haar beleggers kapitaal op dat wordt gepoold voor beleggingsdoeleinden, met het oog op het genereren van gepoolde opbrengsten voor die beleggers; en (c) de houders van rechten van deelneming of aandelen in de onderneming hebben – als collectief – geen dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap. Uit het feit dat aan één of meer, maar niet al deze houders van rechten van deelneming of aandelen een dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap is verleend volgt niet dat de onderneming geen instelling voor collectieve belegging is”.

De betrokken partijen betwisten niet dat aan de eerste voorwaarde voldaan is in hoofde van Capital-E en Capital-E II. Het doel van deze vennootschappen (en ook – vóór de fusie - van Capital-E II ARKIV), zoals dat blijkt uit hun statuten, bestaat inderdaad in het investeren van financiële middelen en vermeldt geen zakelijk of bedrijfsmatig aspect. Vermits dit niet door de betrokken partijen wordt betwist, wordt hier dan ook niet verder op ingegaan.

Wat betreft de tweede voorwaarde wordt in de onderzoeksverslagen van de auditeur aangetoond dat Capital-E, Capital-E II en – vóór de fusie – Capital-E II ARKIV bij hun beleggers kapitaal ophalen dat wordt gepoold voor beleggingsdoeleinden, met het oog op het genereren van gepoolde opbrengsten voor die beleggers. De betrokken partijen betwisten enkel dat er sprake is van een bepaald beleggingsbeleid – waarop infra nrs. 36-44 wordt ingegaan -, en voor het overige kan dan ook verwezen worden naar de onderzoeksverslagen van de auditeur (Onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E Partners, nr. 94.d, en onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E II Partners, nrs. 101 en 103). Capital-E betwist wel de derde voorwaarde en op deze grief wordt hierna ingaan (nr. 45-51)).

(i) Grief dat Capital-E en Capital-E II geen bepaald beleggingsbeleid zouden hebben

36. Anders dan de partijen beweren, wordt in het onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E Partners wel degelijk aangetoond dat Capital-E een bepaald beleggingsbeleid heeft (zie het onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E Partners, nr. 94.d.).

Immers, dit beleggingsbeleid blijkt uit haar maatschappelijk doel zoals omschreven in haar statuten: “het nemen van participaties in bedrijven die actief zijn in de micro-elektronica of nano-technologie sector of daartoe gerelateerde sectoren of sectoren waarin deze technologieën worden toegepast” (Stuk B.32 in het dossier Capital-E Partners van de auditeur).

Dit beleggingsbeleid werd eveneens vermeld op het meldingsformulier van Capital-E wanneer Capital-E Partners zich in juli 2014 bij de FSMA aanmeldde als kleinschalige beheerder van AICB's:

“Kruis aan welke soort beleggingsinstelling het betreft: venture capital fund.” (zie p. 4, randnr. 3.1.6 van stuk A.4.2 in het dossier Capital-E Partners van de auditeur); “Strategieën die de strategie van de beleggingsinstelling het best beschrijven: investeringen hoofdzakelijk in technologie-ondernemingen.” (zie p. 5, randnr. 3.2 van stuk A.4.2 in het dossier Capital-E Partners van de auditeur).

Ook op de website van Capital-E wordt dit beleggingsbeleid in detail toegelicht. Op deze website wordt Capital-E omschreven als een leidinggevend venture capital fonds (vrije vertaling: “risicokapitaalfonds”) in Europa, met een exclusieve focus op micro en nano-elektronica en gespecialiseerde grondstoffen (zie de eerste bladzijde van stuk B.70 in het dossier Capital-E Partners van de auditeur). Ook worden het soort bedrijven waarin men investeert (zie onder “focus area” (“focus gebied”) en onder “stage” (“fase”)), de “investeringsomvang” (“investment size”), de “investeringsstijl” (“investment style”) en het geografisch gebied (“geography”) toegelicht (zie hetzelfde stuk, p. 7).

Tenslotte meldde de vertegenwoordiger van Capital-E Partners in zijn e-mails aan de FSMA herhaaldelijk dat in jonge technologiebedrijven wordt geïnvesteerd.

37. In het onderzoeksverslag in hoofde van Capital-E II Partners wordt aangetoond dat Capital-E II en – vóór de fusie – Capital-E II ARKIV een bepaald beleggingsbeleid hebben (zie het onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E II Partners, nrs. 101 en 103). Het beleggingsbeleid van Capital-E II blijkt uit haar maatschappelijk doel zoals omschreven in haar statuten: “het nemen van participaties in bedrijven die actief zijn in de micro-elektronica of nano-technologie sector of materiaal sector” en “risicokapitaal via kapitaal en/of financieringen van ondernemingen verschaffen in het kader van en conform aan de voorwaarden en modaliteiten van de ARKImedes regeling zoals bepaald door het Decreet van 19 december 2003 betreffende het activeren van risicokapitaal in Vlaanderen (het ARK-Decreet) en het Besluit van de Vlaamse Regering van 3 december 2004 houdende uitvoering van het Decreet van 19 december 2003 betreffende het activeren van risicokapitaal in

Vlaanderen (het ARK-besluit) (...)” (Stukken B.11 en B.15 in het dossier Capital-E II Partners van de auditeur).

Dit beleggingsbeleid werd eveneens vermeld op het meldingsformulier van Capital-E II wanneer Capital-E II Partners zich in juli 2014 bij de FSMA aanmeldde als kleinschalige beheerder van AICB's:

“Kruis aan welke soort beleggingsinstelling het betreft: venture capital fund.” (zie p. 4, randnr. 3.1.6 van stuk A.4.3 in het dossier Capital-E II Partners van de auditeur); “Strategieën die de strategie van de beleggingsinstelling het best beschrijven: investeringen hoofdzakelijk in technologie-ondernemingen.” (zie p. 5, randnr. 3.2 van stuk A.4.3 in het dossier Capital-E II Partners van de auditeur).

Op de website van Capital-E wordt dit beleggingsbeleid meer in detail toegelicht (welke website zowel Capital-E als Capital-E II omvat).

Ook meldde de vertegenwoordiger van Capital-E II Partners in zijn e-mails aan de FSMA herhaaldelijk dat in jonge technologiebedrijven geïnvesteerd werd.

Het beleggingsbeleid van Capital-E II ARKIV bleek uit haar maatschappelijk doel zoals omschreven in haar statuten: “risicokapitaal via kapitaal en/of financieringen aan ondernemingen te verschaffen in het kader van en conform de voorwaarden en modaliteiten van de ARKImedes-regeling zoals bepaald door het Decreet van 19 december 2003 betreffende het activeren van risicokapitaal in Vlaanderen”.

38. De betrokken partijen voeren in hun schriftelijke bemerkingen aan dat deze uiteenzetting in het onderzoeksverslag van de auditeur niet zou stroken met de richtsnoeren van ESMA met betrekking tot de voorwaarde van een “bepaald beleggingsbeleid”.

ESMA heeft in de hoger vermelde richtsnoeren het volgende verduidelijkt in verband met de voorwaarde dat de onderneming een “bepaald beleggingsbeleid” heeft opdat zij een instelling voor collectieve belegging kan zijn: “Een onderneming die een beleid heeft vastgesteld ten aanzien van de wijze waarop het in de onderneming gepoolde kapitaal dient te worden beheerd om gepoolde opbrengsten voor de beleggers te genereren bij wie dat kapitaal is opgehaald, wordt beschouwd als onderneming met een bepaald beleggingsbeleid als bedoeld in artikel 4, lid 1, onder a), punt i), van de AIFMD. De factoren die, afzonderlijk of cumulatief, kunnen wijzen op het bestaan van een dergelijk beleid zijn:

- a) het beleggingsbeleid is bepaald en vastgelegd, uiterlijk op het tijdstip waarop de verbintenissen die de beleggers ten opzichte van de onderneming aangaan, bindend worden;
- b) het beleggingsbeleid is omschreven in een document dat deel uitmaakt van of waarnaar wordt verwezen in het reglement of de statuten van de onderneming;

- c) de onderneming of de rechtspersoon die de onderneming beheert, heeft tegenover de beleggers de in rechte afdwingbare verplichting (onder welke omstandigheden ook) het beleggingsbeleid, inclusief eventuele wijzigingen daarvan, te volgen;
- d) in het beleggingsbeleid zijn beleggingsrichtsnoeren vastgelegd, waarin wordt verwezen naar één of meer van de volgende criteria: (i) er wordt in bepaalde categorieën activa belegd, of er gelden beperkingen met betrekking tot de activaspreiding; (ii) er worden bepaalde strategieën gevolgd; (iii) er wordt in bepaalde geografische gebieden belegd; (iv) er gelden bepaalde beperkingen met betrekking tot de hefboomwerking van beleggingen; (v) er gelden minimale periodes voor het aanhouden van activa en posities; (vi) er gelden andere beperkingen met het oog op risicospreiding.”.

Volgens de betrokken partijen zou het beleggingsbeleid dat de auditeur vermeldt beperkt zijn tot “enkele eerder vage uitgangspunten en basisprincipes (...) die de beheerder bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille in het achterhoofd houdt, zonder dat evenwel bepaald wordt hoe de risicospreiding binnen het fonds dient te gebeuren, welk percentage van het gepoolde kapitaal in een bepaald marktsegment geïnvesteerd moet worden of in zogenaamde veilige beleggingsproducten (...), hoe de investeringstargets bepaald moeten worden en welke effecten van welke sectoren als buitensporig risicovol beschouwd moeten worden, in die mate dat men zich de vraag kan stellen of er van een daadwerkelijk formeel beleggingsbeleid met afdwingbare verplichtingen in voorliggend geval wel sprake kan zijn”.

Opdat er sprake is van een bepaald beleggingsbeleid is het volgens ESMA evenwel voldoende dat “de onderneming (..) een beleid heeft vastgesteld ten aanzien van de wijze waarop het in de onderneming gepoolde kapitaal dient te worden beheerd om gepoolde opbrengsten voor de beleggers te genereren bij wie dat kapitaal is opgehaald”. Welnu, dit is precies wat werd vastgesteld in (onder meer) de statuten van Capital-E, Capital-E II en Capital-E II ARKIV. De sanctiecommissie sluit zich aan bij het directiecomité dat hieruit volgt dat er sprake is van “afdwingbare verplichtingen”.

39. Dat de AIFMD van toepassing is op venture capital funds, zoals Capital-E, Capital-E II en – vóór de fusie – Capital-E II ARKIV zichzelf uitdrukkelijk kwalificeren (zie hoger nr. 36 en 37), blijkt trouwens uit tal van verwijzingen naar venture capital funds in de desbetreffende Europese regelgeving en in diens wordingsgeschiedenis:
- a) de impactanalyse van de Europese Commissie bij de AIFMD vermeldt venture capital funds als een voorbeeld van AIF (zie: COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Accompanying the Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009/.../EC IMPACT ASSESSMENT, SEC(2009) 576, 30.4.2009, p. 4, 57 en 95 e.v.);
 - b) de overwegingen 34 en 78 van de richtlijn 2011/61/EU verwijzen naar specifieke regels voor venture capital funds als categorie van AIF;

- c) de lijst van fondstypes opgelijst in de gedelegeerde verordening nr. 231/2013 van de Commissie vermeldt eveneens venture capital funds als een voorbeeld van een AIF (bijlage IV, nr. 10).
40. De betrokken partijen vermelden dat er geen sprake zou zijn van een “bepaald beleggingsbeleid” omdat het beleggingsbeleid van Capital-E en Capital-E II geen bepalingen bevat over hoe het gepoolde kapitaal beheerd moet worden en hoe de risicospreiding van deze fondsen dient te gebeuren. Men stelt evenwel vast dat het feit dat de beleggingen dienen te gebeuren volgens het beginsel van risicospreiding, in de richtsnoeren van ESMA niet werd weerhouden als kenmerk van een instelling voor collectieve belegging. Een vennootschap die zonder risicospreiding belegt, ontsnapt bijgevolg niet per se aan de kwalificatie als AICB. Men stelt overigens vast dat Capital-E en Capital-E II zich op hun website omschrijven als een venture capital fund (risicokapitaalfonds) dat investeert in een portfolio van ondernemingen die actief zijn in de micro-elektronica of nano-technologie sector en dat zij de facto inderdaad investeren in een hele lijst van projecten. Dezelfde website bevat overigens ook toelichtingen in verband met de risicobeheersing.
41. De betrokken partijen argumenteren vervolgens dat het “in ieder geval vast[staat] dat het zogenaamde beleggingsbeleid (...) niet omschreven is in een document dat deel uitmaakt van of waarnaar wordt verwezen in het reglement of de statuten van de onderneming” en dat er “evenmin (...) sprake [is] van een in rechte afdwingbare verplichting ten opzichte van de beleggers om het beleggingsbeleid te volgen”, waarmee ze verwijzen naar de vermelde punten (b) en (c) die volgens ESMA kunnen wijzen op het bestaan van een beleggingsbeleid.
- Zoals hoger aangetoond wordt het beleggingsbeleid evenwel bepaald in de statuten, zodat moeilijk valt te betwisten dat het omschreven wordt in een document dat deel uitmaakt van of waarnaar wordt verwezen in het reglement of de statuten van de onderneming of dat er geen in rechte afdwingbare afspraak zou zijn om het beleggingsbeleid te volgen. Een ander type belegging dan in de statuten aangegeven, zou in strijd zijn met de statuten. De sanctiecommissie sluit zich aan bij het directiecomité dat ook factor (a) in de richtsnoeren van ESMA, met name dat het beleggingsbeleid bepaald en vastgelegd is, uiterlijk op het tijdstip waarop de verbintenissen die de beleggers ten opzichte van de onderneming aangaan, bindend worden, vervuld is, aangezien het beleggingsbeleid werd vastgelegd in de oprichtingsakte.
42. Volgens de betrokken partijen zou de opvatting dat het louter verwijzen naar een sector waarin het gepoolde kapitaal geïnvesteerd wordt voldoende is om te spreken van een “bepaald beleggingsbeleid”, ertoe leiden dat “iedere (exploitatie)vennootschap die in de statuten opneemt dat er participaties genomen kunnen worden in ondernemingen die opereren binnen het maatschappelijk doel van de vennootschap (...) ook een bepaald beleggingsbeleid zou hanteren, hetgeen geenszins strookt met de geest van de AIFM-richtlijn”.

Zij zien evenwel over het hoofd dat het hanteren van een bepaald beleggingsbeleid niet de enige voorwaarde is die vervuld dient te zijn om te kunnen spreken van een instelling voor collectieve belegging. Met name de voorwaarde dat de onderneming geen algemeen zakelijk of bedrijfsdoel heeft (zie de vermelde ESMA richtsnoeren) zal niet vervuld zijn in hoofde van een gemeenrechtelijke onderneming die – in tegenstelling tot een instelling voor collectieve belegging - niet in de eerste plaats een beleggingsfinaliteit heeft, maar wel een algemeen zakelijk of bedrijfsdoel (zoals productie, bouw, diensten of distributie), ook al kan zij in het kader van haar zakelijke of bedrijfsactiviteiten ook beleggingen uitvoeren.

43. Tenslotte houden de betrokken partijen voor dat het vermelde beleggingsbeleid “geenszins de beleggingsrichtsnoeren zoals aangegeven door ESMA onder punt d) [integreren]. Zo wordt er niet in bepaalde categorieën van activa belegd (...), gelden er geen beperkingen betreffende de activaspreiding (...), er worden geen bepaalde beleggingsstrategieën gevolgd (...), er wordt niet in bepaalde geografische gebieden belegd, al is er wel een voorkeur voor ondernemingen in West-Europa gelet op de aanwezige marktkennis in hoofde van de statutaire zaakvoerder (...), er gelden geen minimale periodes betreffende het aanhouden van activa, er gelden geen beperkingen met het oog op risicospreiding (...) en er wordt niet belegd in producten met hefboomwerking.”.

Uit het feit dat niet alle criteria die ESMA vermeldt als beleggingsrichtsnoeren die in het beleggingsbeleid kunnen worden vastgelegd aanwezig zijn, kan evenwel geenszins worden afgeleid dat er geen sprake zou zijn van een instelling voor collectieve belegging. Immers, deze vierde factor is – net als de overige factoren – slechts een van de factoren die volgens ESMA, afzonderlijk of cumulatief, kunnen wijzen op het bestaan van een beleggingsbeleid. Bovendien heeft ESMA het over beleggingsrichtsnoeren waarin wordt verwezen naar één of meer van de vermelde criteria. Het is dus geenszins vereist dat de beleggingsrichtsnoeren al deze criteria zouden behelzen.

Daarnaast is het zo dat de betrokken partijen voorhouden dat er niet in bepaalde categorieën van activa zou worden belegd omdat “alle categorieën van effecten in aanmerking [komen]”. Er valt evenwel niet in te zien wat effecten anders zijn dan een categorie van activa, zodat aan minstens één van de criteria vermeld in de richtsnoeren van ESMA voldaan is. Men stelt overigens vast dat de statuten de investeringen beperken tot participaties in bedrijven die actief zijn in de sector van micro-elektronica of nano-technologie.

Volgens de betrokken partijen zou er ook niet in bepaalde geografische gebieden worden belegd, ook al wordt “voornamelijk” geïnvesteerd in ondernemingen in West-Europa. Dit wordt uitdrukkelijk vermeld op de website van Capital-E en Capital-E II: zie stuk B.70 in het dossier Capital-E Partners van de auditeur, p. 7, en stuk B.38 in het dossier Capital-E II Partners van de auditeur, p. 5, onder “geography” (“geografie”). Zie ook de aanmeldingsformulieren, waarin voor Capital-E wordt vermeld dat zij belegt of voornemens is te beleggen voor 41 % in België en voor 59 % in Europa (EER) (stuk A.4.2 in het dossier Capital-E Partners van de auditeur) en voor Capital-E II dat zij belegt of voornemens is te beleggen voor 50 % in België en voor 50 % in Europa (EER) (stuk A.4.3 in het dossier Capital-E II Partners van de auditeur).

Dat “voornamelijk” en niet exclusief in een bepaald geografisch gebied wordt belegd, belet evenwel niet dat het beleggingsbeleid beantwoordt aan het criterium dat er “in bepaalde geografische gebieden belegd [wordt]” in de zin van de richtsnoeren van ESMA.

Tenslotte kan worden vermeld dat het feit dat op “discretionaire wijze” wordt beslist over de beleggingen, zoals de betrokken partijen aanhalen, uiteraard geen afbreuk doet aan het feit dat er sprake is van een bepaald beleggingsbeleid dat dient te worden gerespecteerd bij het nemen van de beleggingsbeslissingen. Het is overigens zo dat traditioneel wordt aangenomen dat er maar sprake is van een instelling voor collectieve belegging indien er sprake is van discretionair beheer.

44. Het staat bijgevolg vast dat Capital-E, Capital-E II en – vóór de fusie – Capital-E II ARKIV een bepaald beleggingsbeleid hebben. Aangezien ook de andere voorwaarden opdat er sprake is van een AICB voldaan zijn (zie supra, nr. 35) - die door de betrokken partijen niet worden betwist -, staat het bijgevolg vast dat Capital-E II en – vóór de fusie – Capital-E II ARKIV AICB's zijn.

Voor Capital-E betwisten de betrokken partijen ook nog de voorwaarde dat de aandeelhouders als collectief geen dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap hebben, waarop hierna (onder nrs. 45- 49) wordt ingegaan.

(ii) Grief dat de houders van rechten van deelneming of aandelen in Capital-E als collectief dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap zouden hebben

45. In verband met Capital-E voert Capital-E Partners in haar schriftelijke bemerkingen aan dat Capital-E niet als AICB zou kwalificeren omdat de houders van rechten van deelneming of aandelen in Capital-E als collectief dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap zouden hebben. In essentie houdt Capital-E Partners voor dat de aandeelhouders van Capital-E dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap zouden hebben omdat de aandelen in categorieën zijn onderverdeeld (met name categorieën A, B, C, D, E, F en G) en de verschillende categorieën behalve één (met name categorie D – deze aandeelhouders hebben enkel recht om een lid van de raad van bestuur tot benoeming voor te dragen indien ze minstens 2.500 aandelen aanhouden – wat niet het geval is, zoals blijkt uit het overzicht van de aandeelhouders van Capital-E dat als bijlage bij de schriftelijke bemerkingen van Capital-E Partners is gevoegd) het recht hebben een bestuurder te benoemen in de vennootschap. Capital-E telt één A-, respectievelijk B-, C-, E-, F- en G-aandeelhouder zodat de bestuurders die door deze klassen aandelen benoemd worden daadwerkelijk elk één investeerder rechtstreeks vertegenwoordigen. De betrokken aandeelhouders vertegenwoordigen samen 87 % van het maatschappelijk kapitaal van Capital-E. Zij zijn volgens Capital-E Partners meer dan een loutere investeerder die de verworven aandelen naar eigen goeddunken en op ieder moment zou te gelde kunnen maken.

46. Capital-E Partners had dit argument ook reeds opgeworpen in reactie op de voorlopige vaststellingen van de auditeur. De auditeur zette in zijn onderzoeksverslag uiteen waarom dit argument volgens hem niet overtuigt (zie nr 94.e van het onderzoeksverslag van de auditeur in hoofde van Capital-E Partners) en het directiecomité heeft zich hierbij aangesloten.
47. Zoals hoger vermeld, heeft een instelling voor collectieve belegging volgens ESMA volgend kenmerk: “de houders van rechten van deelneming of aandelen in de onderneming hebben – als collectief – geen dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap”. ESMA verduidelijkt daarbij het volgende: “Uit het feit dat aan één of meer, maar niet al deze houders van rechten van deelneming of aandelen een dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap is verleend volgt niet dat de onderneming geen instelling voor collectieve belegging is”. ESMA definieert het begrip “dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap” in haar richtsnoeren als volgt: “een directe en permanente beslissingsbevoegdheid – ongeacht of deze wordt uitgeoefend – over operationele aangelegenheden in verband met het dagelijks beheer van de activa van de onderneming, die duidelijk verder reikt dan de gewone uitoefening van de beslissingsbevoegdheid of zeggenschap door de uitoefening van stemrechten tijdens aandeelhoudersvergaderingen over zaken als fusies of liquidatie, de verkiezing van vertegenwoordigers van de aandeelhouders, de benoeming van bestuurders of commissarissen of de goedkeuring van de jaarrekeningen.”.
48. De sanctiecommissie merkt in de eerste plaats op dat één categorie van aandeelhouders, met name categorie D, niet het recht heeft om een bestuurder voor te dragen (deze aandeelhouders hebben enkel het recht om een lid van de raad van bestuur tot benoeming voor te dragen indien ze minstens 2.500 aandelen aanhouden – wat niet het geval is, zoals blijft uit het overzicht van de aandeelhouders van Capital-E dat als bijlage bij de schriftelijke bemerkingen van Capital-E Partners is gevoegd).

Zoals ESMA uitdrukkelijk vermeldt in de geciteerde richtsnoeren, volgt uit het feit dat één of meer, maar niet alle aandeelhouders dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap hebben, niet dat de onderneming geen instelling voor collectieve belegging zou zijn. Hieruit kan worden afgeleid dat een uitsluiting van de definitie van instelling voor collectieve belegging enkel kan indien alle aandeelhouders een dagdagelijkse beslissingsbevoegdheid hebben. De Britse *Financial Conduct Authority* preciseert in dit verband met betrekking tot joint ventures en de AIFMD het volgende als voorwaarde voor de uitsluiting van de definitie van instelling voor collectieve belegging: “*Each of the parties should have a continuous involvement in the overall strategic management of the undertaking*” (vrije vertaling: “Elk van de partijen moet een continue betrokkenheid hebben in het algehele strategische bestuur van de onderneming”) (zie: *Financial Conduct Authority, Perimeter Guidance*, 16.2, vraag 2.47, beschikbaar op www.fca.org.uk). Vermits in casu niet alle aandeelhouders zelfs maar voor een eventuele dagdagelijkse beslissingsbevoegdheid in aanmerking komen (de categorie D komt immers zelfs niet in aanmerking een bestuurder aan te duiden), is bij Capital-E wel degelijk een instelling voor collectieve belegging.

49. Voorts sluit de sanctiecommissie zich aan bij de overwegingen van het directiecomité (zie schriftelijke bemerkingen directiecomité, nrs. 15-22) dat het niet voldoende is dat de aandeelhouders van Capital-E het recht hebben een bestuurder voor te dragen in de vennootschap (en zijn mandaat te herroepen) om te oordelen dat de aandeelhouders directe beslissingsbevoegdheid hebben bij het beheer van de activa van het fonds. Het is de bestuurder die zij voordragen en niet de aandeelhouder zelf die de beslissingen neemt. ESMA merkt inderdaad op dat het onvoldoende is dat de aandeelhouders hun vertegenwoordigers kunnen kiezen.
50. Capital-E Partners vermeldt dat het feit dat binnen Capital-E een directiecomité is opgericht irrelevant zou zijn, omdat de leden van dat directiecomité door de raad van bestuur en dus onrechtstreeks door de aandeelhouders zouden worden benoemd en ontslagen en zij, niet in rechte doch wel in feite, zouden handelen op instructie van hun aanstellers die op hun beurt zouden handelen op instructie van de aandeelhouders-investeerdere die hen als kandidaat-bestuurder hebben voorgedragen.

Zoals aangetoond door de auditeur in zijn onderzoeksverslag, is het feit dat er een directiecomité werd opgericht, waaraan – zoals uit het uittreksel van de notulen van de raad van bestuur van 10 januari 2006 blijkt – onder meer de bevoegdheid werd toegekend om investeringsopportuniteiten te screenen, selecteren en analyseren en om investeringsbeslissingen te onderhandelen en uitvoeren, evenwel wel degelijk relevant. Omwille van het feit dat het directiecomité is dat deze bevoegdheden heeft inzake het beheer van de activa, is het immers nog minder zo dat de aandeelhouders direct kunnen ingrijpen in het dagelijks beheer van de activa van het fonds. Zoals uit de richtsnoeren van ESMA blijkt, is het daarvoor niet voldoende dat zij de bestuurders kunnen voordragen, laat staan dat dit voldoende zou zijn indien het zelfs niet deze bestuurders zijn die bevoegdheden hebben inzake het beheer van de activa maar wel de leden van het directiecomité die door deze bestuurders worden benoemd, zoals in onderhavig geval.

51. Het staat bijgevolg vast dat de aandeelhouders van Capital-E als collectief geen dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap hebben. Aangezien ook de andere voorwaarden opdat er sprake is van een AICB voldaan zijn (zie supra), staat het bijgevolg vast dat Capital-E een AICB is.

V.4.2. Kwalificatie van Capital-E Partners respectievelijk Capital-E II Partners als beheerder

52. De betrokken partijen beweren in hun schriftelijke bemerkingen dat Capital-E Partners en Capital-E II Partners niet de beheerders zouden zijn van Capital-E respectievelijk Capital-E II. Volgens de betrokken partijen zouden zij niet beantwoorden aan de definitie van beheerder van AICB's.
53. Artikel 3, 13°, van de wet van 19 april 2014 definieert een “beheerder van alternatieve instellingen voor collectieve belegging” als “een beheervenootschap van AICB's of een AICB die niet door een beheervenootschap van AICB's wordt beheerd”. Artikel 3, 12°, van de wet van 19 april 2014, dat de omzetting vormt van artikel 4, lid 1, b), van de AIFMD, definieert

dan op zijn beurt een “beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging” als “de rechtspersoon waarvan het gewone bedrijf bestaat in het beheer van een of meer AICB’s, ongeacht zijn juridische structuur, die zelf geen AICB is”.

Teneinde te bepalen of Capital-E Partners en Capital-E II Partners de beheerders zijn van Capital-E respectievelijk Capital-E II, dient bijgevolg te worden nagegaan of hun gewone bedrijf bestaat in het beheer van deze AICB’s (en desgevallend andere AICB’s).

54. De sanctiecommissie sluit zich aan bij bevindingen van de auditeur (nr. 93 van het onderzoeksverslag in hoofde van Capital-E Partners en nr. 100 van het onderzoeksverslag in hoofde van Capital-E II Partners) en de conclusie van het directiecomité (schriftelijke bemerkingen, nrs. 23-29) dat Capital-E Partners de beheerder is van Capital-E en Capital-E II Partners van Capital-E II.

Zoals het directiecomité aanhaalt, meldde Capital-E Partners zich zelf aan bij de FSMA als kleinschalige beheerder van AICB’s, en met name van de AICB Capital-E. Ook Capital-E II Partners meldde zich zelf bij de FSMA aan als kleinschalige beheerder van AICB’s, en met name van de AICB’s Capital-E II en Capital-E II ARKIV.

Bovendien is het zo dat de betrokken partijen (en Capital-E en Capital-E II namens wie de schriftelijke bemerkingen ook werden opgesteld) thans betwisten dat Capital-E Partners en Capital-E II Partners de beheerder zijn van Capital-E respectievelijk Capital-E II, zonder evenwel te zeggen wie dan wel de externe beheerder van deze AICB’s zou zijn. Zij beweren ook niet dat ze zelfbeheerd zouden zijn. Het is evenwel zo dat iedere AICB een beheerder dient aan te stellen, zodat ontsnappen aan de verplichtingen die rusten op de beheerder van AICB’s niet mogelijk is: ofwel is de beheerder een beheervenootschap van AICB’s (“de rechtspersoon waarvan het gewone bedrijf bestaat in het beheer van een of meer AICB’s, ongeacht zijn juridische structuur, en die zelf geen AICB is”), ofwel de AICB zelf indien deze niet door een beheervenootschap van AICB’s wordt beheerd (zie artikel 3, 12° en 13°, van de wet van 19 april 2014).

55. Voor Capital-E II Partners wordt de bewering dat zij niet de beheerder zou zijn van Capital-E II ook uitdrukkelijk tegengesproken door het management agreement (“beheersovereenkomst”) van 27 februari 2015 die de relatie tussen deze twee partijen regelt en die onder meer bepaalt dat Capital-E II Partners de activa van Capital-E II investeert (zie punt 2.2, (a), van deze overeenkomst). Deze overeenkomst werd door de advocaat van Capital-E II Partners zelf aan de FSMA overgemaakt teneinde aan te tonen dat Capital-E II Partners de externe beheerder is van Capital-E II (stuk A.9.8 in het dossier Capital-E II Partners van de auditeur).
56. Wat betreft Capital-E Partners is het zo dat de FSMA aan de raadsman van Capital-E Partners heeft gevraagd of er tussen Capital-E Partners en Capital-E een contractuele relatie bestaat (of bestond) en heeft verzocht om, in bevestigend geval, deze relatie te verduidelijken en desgevallend de nodige stavingsstukken te bezorgen. Op deze vraag werd niet ingegaan en volgens de raadsman van Capital-E Partners in zijn laatste schriftelijke bemerkingen (p. 14)

zou dergelijke overeenkomst niet bestaan. Dit doet er geen afbreuk aan dat Capital-E Partners zich initieel zelf bij de FSMA aanmeldde en daaropvolgend de facto op vergelijkbare wijze als Capital-E II Partners handelde als een beheerder van AICB's. De N.V. Capital-E Partners werd daarom toegevoegd op de lijst van beheerders van AICB's, die wordt gepubliceerd op de website van de FSMA. Ook betaalde de N.V. Capital-E Partners bijdragen als beheerder voor de jaren 2015 en 2016 aan de FSMA.

Tenslotte betwistte de N.V. Capital-E Partners lange tijd niet dat zij optrad als beheerder. Haar vertegenwoordiger stelde enkel van in het begin dat de vragenlijst niet aangepast zou zijn aan het soort van investeringen dat werd beheerd, en dat hij er niet in slaagde contact te maken via de elektronische link.

57. Capital-E Partners vermeldt daarnaast ook dat zij louter investeerder in het fonds zou zijn en zelf kapitaal inbrengt zoals iedere andere aandeelhouder en ook geen bestuursfunctie zou waarnemen in het fonds waardoor zij feitelijk zou optreden als beheerder. Het directiecomité wijst er in dit verband terecht op dat het feit dat Capital-E Partners ook aandeelhouder is van Capital-E niet uitsluit dat zij ook de beheerder van dit fonds is. Wat betreft de opmerking van Capital-E Partners dat zij geen bestuursfunctie waarneemt in het fonds dient benadrukt te worden dat dit uiteraard niet uitsluit dat zij werd aangesteld als externe beheerder van het fonds.
58. Het staat bijgevolg vast dat Capital-E Partners de beheerder is van Capital-E en Capital-E II Partners van Capital-E II.

V.5. Besluit

59. Vermits werd aangetoond dat geen van de verweermiddelen van de betrokken partijen kan worden weerhouden en vermits de betrokken partijen niet ontkennen dat de door wettelijke bepalingen opgelegde rapporteringen niet gebeurd zijn, besluit de sanctiecommissie dat:
- a) N.V. Capital-E Partners haar rapporteringsplicht in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 voor de boekjaren 2015 en 2016 niet heeft nageleefd en bijgevolg artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 heeft overtreden;
 - b) N.V. Capital-E II Partners haar rapporteringsplicht in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 voor de boekjaren 2015 en 2016 niet heeft nageleefd en bijgevolg artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 heeft overtreden.

VI. Op te leggen sanctie

60. Overeenkomstig artikel 365, § 2, van de wet van 19 april 2014, zoals van toepassing op het moment van de feiten, kan de FSMA, wanneer zij een overtreding vaststelt van de bepalingen van de wet van 19 april 2014 of de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen,

aan een beheerverenootschap van een AICB, een administratieve geldboete opleggen die niet minder mag bedragen dan 5.000 euro en, voor hetzelfde feit of geheel van feiten, niet meer mag bedragen dan 2.500.000 euro.

De sanctiecommissie dient bij de vaststelling van het bedrag van de geldboete rekening te houden met alle relevante omstandigheden. Met toepassing van het proportionaliteitsbeginsel dient het bedrag van de geldboete die de FSMA kan opleggen, te worden bepaald rekening houdend met de ernst van de feiten en de subjectieve schuld van de partijen.

61. Het directiecomité stelt in hoofde van Capital-E Partners en Capital-E II Partners elk een geldboete voor van 10.000 euro.
62. Onverminderd de stelling van de partijen dat tot vrijspraak dient te worden besloten, zijn de partijen van oordeel dat het voorgestelde sanctiebedrag vaag gemotiveerd is en niet redelijk en proportioneel is, gelet op hun geringe omvang. Ze menen ook dat het sanctiebedrag arbitrair is bepaald omdat een verwijzing naar strafrechtelijke bepalingen geen voldoende motivering kan uitmaken in het kader van de begroting van een administratieve sanctie.
63. De sanctiecommissie sluit zich als volgt aan bij de overwegingen van het directiecomité op het vlak van de bepaling van het sanctiebedrag.
64. In de eerste plaats is het duidelijk dat de doelstellingen van de rapporteringsverplichtingen voor kleinschalige beheerders van alternatieve fondsen zouden in gevaar komen, indien herhaalde inbreuken hierop ongestraft zouden blijven. Het niet meedelen aan de FSMA door een kleinschalige beheerder van AICB's van alle nodige gegevens opdat zijn inschrijvingsdossier permanent bijgewerkt is en het herhaaldelijk niet rapporteren aan de FSMA van de informatie over de voornaamste instrumenten waarin de beheerder handelt en over de voornaamste risicoposities en belangrijkste concentraties van de AICB's die hij beheert, ondermijnt een doeltreffend toezicht op systeemrisico's. Het is immers zo dat de werkzaamheden van kleinschalige beheerders van AICB's, hoewel hun beheerde activa beperkter zijn, geaggregeerd gevolgen kunnen hebben voor de financiële stabiliteit en systeemrisico's kunnen veroorzaken. Het is daarom dat de Europese (en Belgische) wetgever het noodzakelijk heeft geacht om deze kleinschalige beheerders, hoewel voor hen geen volledige vergunningsplicht geldt, wel te verplichten om informatie te rapporteren over de voornaamste instrumenten waarin zij handelen en over de voornaamste risicoposities en belangrijkste concentraties van de AICB's die zij beheren.
65. De betrokken partijen halen in hun schriftelijke bemerkingen aan dat zij slechts kleine fondsen met een beperkte waarde van belegde activa zouden beheren en dat deze fondsen slechts openstaan voor professionele beleggers. Deze omstandigheden doen evenwel geen afbreuk aan het feit dat ook de werkzaamheden van dergelijke kleinschalige beheerders een impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit en daarom aan een rapporteringsverplichting werden onderworpen. Met de specifieke aard van deze beheerders werd reeds rekening gehouden bij het bepalen van de verplichtingen waaraan zij

onderworpen zijn; zij zijn slechts aan een vereenvoudigde kennisgevings- en rapporteringsplicht onderworpen en niet aan een volledig toezichtsstatuut.

66. In het licht van de doelstellingen van de regelgeving en gelet op de omvang van de betrokken entiteiten, acht de sanctiecommissie een geldboete van 10.000 euro in hoofde van Capital-E Partners en Capital-E II Partners elk een proportionele sanctie. Dit bedrag situeert zich niet veel hoger dan het wettelijk minimum van 5.000 euro, maar geeft een duidelijk ontradend signaal dat inbreuken op de wettelijke rapporteringsverplichtingen niet onbestraft blijven. De sanctiecommissie noteert in dit verband ook dat de betrokken entiteiten bepaalde rapporteringen provisioneel hebben in orde gebracht, maar nog steeds niet alle vereiste rapporteringen hebben verricht (zie nr. 16). Dat de boete aldus binnen de perken blijft van een potentiële strafboete voor dezelfde feiten (zie nr.14), is een aanwijzing van het proportioneel karakter ervan.
67. In het licht van de vermelde omstandigheden en de doelstellingen van de regelgeving acht de sanctiecommissie een administratieve boete van 10.000 euro ten aanzien van Capital-E Partners en Capital-E II Partners elk passend.

VII. Bekendmaking

68. Overeenkomstig artikel 72, § 3, vierde lid, van de wet van 2 augustus 2002 worden de beslissingen van de sanctiecommissie in beginsel nominatief bekendgemaakt op de website van de FSMA. De sanctiecommissie kan deze bekendmaking uitstellen of tot de anonieme bekendmaking overgaan indien de nominatieve bekendmaking disproportioneel zou zijn of een lopend onderzoek of de stabiliteit van het financieel systeem of de financiële markten in gevaar zou brengen. De betrokken partijen verzetten zich tegen de nominatieve bekendmaking van een eventuele sanctie omdat deze volgens hen een verlies van mogelijke investeringsmogelijkheden kan impliceren waardoor zij van aard is voor hen een onevenredig nadeel te berokkenen.
69. De sanctiecommissie ziet geen reden om een duidelijke inbreuk op de regelgeving niet op de normale wijze bekend te maken en aldus tot diens ontradend effect bij te dragen. Dit geldt nog in hogere mate voor instellingen die een regelmatige interactie met de FSMA hebben, zoals de betrokken partijen. Er is geen sprake van een gevaar voor een lopend onderzoek of voor de stabiliteit van het financieel systeem of de financiële markten. De nominatieve bekendmaking is evenmin van die aard disproportioneel nadeel te veroorzaken. De nominatieve bekendmaking kan echter beperkt blijven tot twee jaar om aldus met de proportionaliteit rekening te houden. Na twee jaar zal de bekendmaking anoniem zijn.

Beslissing

70. De sanctiecommissie,
samengesteld uit de personen die deze beslissing ondertekenen,

beslist om deze redenen, na deliberatie,

- 1° vast te stellen dat de N.V. Capital-E Partners haar rapporteringsplicht in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 voor de boekjaren 2015 en 2016 niet heeft nageleefd;
- 2° vast te stellen dat de N.V. Capital-E II Partners haar rapporteringsplicht in de zin van artikel 107, § 2, eerste lid en artikel 107, § 2, tweede lid, 1° van de wet van 19 april 2014 voor de boekjaren 2015 en 2016 niet heeft nageleefd;
- 3° met toepassing van artikel 365, § 2, van de wet van 19 april 2014, zoals van toepassing op het moment van de feiten, en van artikel 72, § 3, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, aan de N.V. Capital-E Partners een geldboete van 10.000 euro op te leggen;
- 4° met toepassing van artikel 365, § 2, van de wet van 19 april 2014, zoals van toepassing op het moment van de feiten, en van artikel 72, § 3, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, aan de N.V. Capital-E II Partners een geldboete van 10.000 euro op te leggen;
- 5° met toepassing van artikel 72, § 3, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, de beslissing integraal en nominatief bekend te maken op de website van de FSMA; met dien verstande dat na verloop van twee jaar de bekendmaking anoniem zal zijn.

Brussel, 2 juli 2020

Michel ROZIE

Reinhard STEENNOT

Erwin FRANCIS