

Studies en documenten : nr. 20  
Juli 2003

**Informatie op het internet**  
**Verhandeling van rechten van deelneming via internet**

**I. INLEIDING – METHODOLOGIE VAN HET ONDERZOEK**

In de periode november – december 2002 heeft de Commissie voor het Bank- en Financiewezen de websites van enkele bemiddelaars, die op de Belgische markt tussenkomen bij de verhandeling van rechten van deelneming in ICB's, aan een onderzoek onderworpen. Hierbij werd nagegaan in welke mate de informatieverplichtingen worden nageleefd en of, en eventueel onder welke voorwaarden, beleggers on-line kunnen intekenen op rechten van deelneming in ICB's. In totaal werden 15 sites onderzocht, waarvan er 8 als transactionele (d.w.z. waar on-line deelbewijzen van beveks kunnen worden aan- of verkocht) sites beschouwd dienen te worden. De relatieve belangrijkheid van het aantal onderzochte sites en het feit dat voor een belangrijk percentage van de Belgische beveks informatie is terug te vinden op de onderzochte sites, brengen met zich dat het onderzoek zeer representatief is voor de Belgische markt. Dit betekent meteen ook dat de vaststellingen die hieronder worden beschreven meer dan waarschijnlijk als een algemene tendens kunnen beschouwd worden.

De Commissie heeft met diverse beroepsverenigingen<sup>1</sup> overleg gepleegd over dit document en heeft bij de definitieve redactie van dit document uiteraard rekening gehouden met de door deze beroepsverenigingen geformuleerde opmerkingen en suggesties.

Bij haar onderzoek heeft de Commissie zich beperkt tot het vaststellen van bepaalde gebreken of onvolkomenheden, gelet op de bestaande reglementering met betrekking tot ICB's. Er werd geen aandacht besteed aan de informatieverstrekking betreffende andere producten of diensten die eventueel op de site terug te vinden zijn. Het onderzoek betreft dus enkel de informatieverstrekking betreffende ICB's, enkele randbemerkingen die hieronder worden gegeven buiten het strikte kader van ICB's niet te na gesproken.

---

<sup>1</sup> Het betreft hier meer bepaald het Verbond van Belgische Ondernemingen, de Belgische Vereniging van Vermogensbeheerders en Beleggingsadviseurs, de Belgische Vereniging van de Instellingen voor Collectieve Belegging, de Belgische Vereniging van Beursleden en de Belgische Vereniging van Banken.

## **II. TOEPASSELIJKE REGLEMENTERING**

De bestaande reglementering die als maatstaf voor het onderzoek werd gebruikt, bestaat uit volgende elementen<sup>2</sup>.

Vooreerst zijn de bepalingen van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten en het koninklijk besluit van 4 maart 1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging van toepassing op het verstrekken van informatie en bij verhandeling van rechten van deelneming in ICB's. Zoals in de ons omringende landen zijn de gewone regels inzake informatieverstrekking en verhandeling toepasselijk, ongeacht welk distributiekanaal wordt gebruikt. Concreet betekent dit dat de regels die momenteel gelden met betrekking tot publicaties, stukken en reclame die betrekking hebben op de openbare uitgifte of de verhandeling van rechten van deelneming van een ICB, rekening houdend met de specifieke vereisten van het internetmedium, ook moeten worden nageleefd wanneer documenten op een internetsite worden geplaatst<sup>3</sup>.

De basisprincipes van deze reglementering worden nader verklaard in diverse teksten, zoals de Circulaire ICB/1/93<sup>4</sup>. Deze circulaire legt de krijtlijnen vast die de Commissie hanteert bij de beoordeling van alle reclame-ontwerpen die haar worden voorgelegd. Als uitgangspunt geldt dat in elke vorm van reclame de informatie op een algemene en correcte wijze moet worden voorgesteld.

Belangrijk is tevens dat het koninklijk besluit van 5 december 2000 waarbij sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument (hierna wet handelspraktijken) van toepassing worden verklaard op financiële instrumenten, effecten en waarden, bepaalde artikelen uit de wet handelspraktijken van toepassing verklaart op ICB's. In dit kader verdienen de artikelen 30 en volgende van de wet handelspraktijken (die op ICB's van toepassing zijn) een bijzondere vermelding.

---

<sup>2</sup> De specifieke regelgeving inzake de gedragsregels bij verhandeling van financiële instrumenten (artikel 36 van de wet van 6 april 1995) werd in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten.

<sup>3</sup> Zie o.m. voor Nederland de toelichting bij artikel 1 van de "Richtlijn voor reclames van beleggingsinstellingen"; voor Frankrijk zie de "Recommandation n° 99-02 Relative à la promotion ou la vente des produits de placement collective ou de services de gestion sous mandat via internet"; voor Duitsland zie punt 4 van het document betreffende "Öffentlicher Vertrieb ausländischer Investmentanteile in Internet"; voor het Verenigd Koninkrijk verwijzen we naar het hoofdstuk AUTH Appendix 1 punt 1.22 van het FSA Handbook; voor Luxemburg zie het document "Services financiers par internet – résultats de recensement Internet au 31 décembre 2000 et recommandations portant sur les aspects prudents" waarin onder meer uitdrukkelijk wordt verwezen naar punt 5.11 van de circulaire CSSF 00/15.

<sup>4</sup> Hierbij dient opgemerkt dat de circulaire ICB/1/93, indien nodig, kan worden aanpast aan de huidige omstandigheden en de nieuwe commercialiseringsmogelijkheden voor ICB's, waarbij dan in de eerste plaats wordt gedacht aan de commercialisering van ICB's via het internet.

Artikel 30 van de wet handelspraktijken stelt dat ten laatste op het ogenblik van het sluiten van de verkoop de verkoper te goeder trouw aan de consument de behoorlijke en nuttige voorlichting moet geven betreffende de kenmerken van het product of de dienst en de verkoopsvoorwaarden, rekening houdend met de door de consument uitgedrukte behoefte aan voorlichting en rekening houdend met het door de consument meegedeelde of redelijkerwijze voorzienbare gebruik.

Artikel 32 van de wet handelspraktijken geeft een overzicht van bedingen die als strijdig met de eerlijke handelspraktijken worden beschouwd. Daarnaast dient tevens rekening te worden gehouden met wet- of regelgeving met betrekking tot de elektronische verhandeling van effecten, het voorkomen van witwaspraktijken, de elektronische handtekening, ... Aangezien deze aspecten niet rechtstreeks betrekking hebben op reclame voor en verhandeling van ICB via het internet, zijn deze elementen in dit document niet verder uitgewerkt. Tenslotte dient ook nog de Circulaire CBF D4/EB/2000/2 "Financiële diensten via het internet : prudentiële vereisten" als referentiedocument te worden vermeld.

Ter herinnering dient vermeld dat de toepasselijke regelgeving vooral de bescherming van de doorsnee belegger viseert, die nauwelijks of geen ervaring heeft met financiële producten en enkel op zoek is naar informatie over producten waarin hij zijn spaargeld, al dan niet met een beschermingsmechanisme voor het belegde kapitaal, eventueel zou kunnen investeren. Het onderzoek werd dan ook vanuit deze optiek uitgevoerd.

Eerst is nagekeken of het al dan niet een transactionele site betrof en of wordt bepaald wie aansprakelijk is ingeval er schade zou ontstaan in hoofde van een belegger ten gevolge van foutieve of misleidende informatie op de website. Vervolgens werd de structuur van de site onderzocht en werd nagekeken welke documenten en welke informatie op de site beschikbaar zijn, waarbij uiteraard werd geverifieerd of de reglementering waarvan hierboven sprake werd nageleefd.

Er dient opgemerkt dat niet alle informatie op de sites is geraadpleegd. Delen van sites die enkel toegankelijk zijn voor leden of geregistreerde gebruikers hebben niet expliciet het voorwerp uitgemaakt van dit onderzoek<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> In dit opzicht herinneren we eraan dat de Commissie wel degelijk bevoegd is om ook de voor geregistreerde gebruikers voorbehouden gedeeltes van sites te bekijken, maar dat dit in het huidige onderzoek bewust niet is gebeurd. Zoals reeds vermeld is het uitgangspunt van dit onderzoek immers na te gaan welke informatie op welke manier aan de doorsnee belegger wordt verschaft.

### III. RESULTATEN VAN HET ONDERZOEK – BELANGRIJKSTE VASTSTELLINGEN

Bij haar onderzoek heeft de Commissie vooral het ‘publiek’ gedeelte van de site (d.w.z. het gedeelte van de site dat voor iedereen toegankelijk is) onderzocht en gecontroleerd welke informatie beschikbaar is.

In het kader van het onderzoek van de verschillende websites werden in hoofdzaak volgende vaststellingen gedaan.

#### (i) Verstrekken van productinformatie

Van de onderzochte sites waren er 8 sites waar on-line deelbewijzen van ICB's konden worden verhandeld.

De basisregel is dat, wanneer een belegger deelbewijzen van een ICB wenst aan te kopen, volgens artikel 26 van het hoger vermeld koninklijk besluit van 4 maart 1991 het prospectus en het laatste jaarverslag alsmede het daaropvolgende halfjaarverslag (indien bekendgemaakt) vóór de sluiting van de overeenkomst kosteloos aan de inschrijver moeten worden aangeboden. Het spreekt voor zich dat deze bepaling verschillend zal moeten worden toegepast al naargelang een site als een transactionele dan wel een niet-transactionele site moet worden beschouwd.

#### \* Prospectus

Het prospectus is niet op elke site beschikbaar. De productfiches, die men wel op alle sites terugvindt, geven meestal wel een eerste indicatie van de essentiële kenmerken van de ICB in kwestie maar kunnen niet dienen als vervanging voor het prospectus.

Bovendien blijkt dat het prospectus dat op de site is terug te vinden, niet steeds het laatste door de Commissie goedgekeurde prospectus is. De sitebeheerders dienen er in deze over te waken dat steeds het laatst goedgekeurde prospectus beschikbaar is.

#### \* Jaarverslagen

Jaarverslagen zijn nauwelijks terug te vinden op de sites.

#### \* NIW

Zo goed als alle sites geven de NIW voor elk van de ICB's en compartimenten, maar het betreft niet steeds de laatst beschikbare NIW zoals die in principe in de Belgische pers gepubliceerd moet worden.

(ii) Aansprakelijkheidsproblematiek – legal disclaimer – bedingen van aansprakelijkheid

Alle websites bevatten een zogenaamde legal disclaimer. De inhoud van de legal disclaimer varieert nauwelijks per site en ontslaat de beheerder van de site in verregaande mate van zijn aansprakelijkheid. Meer bepaald wordt géén aansprakelijkheid aanvaard voor schade voortvloeiend uit op de site beschikbare informatie die niet correct of up-to-date zou zijn. Bovendien voorziet men telkens dat de beheerder van de site niet aansprakelijk is voor schade voortvloeiend uit technische tekortkomingen of voor schade die voortkomt uit links met andere sites<sup>6</sup>.

De vraag stelt zich of dergelijke disclaimers niet strijdig zijn met de wet- en regelgeving terzake. De BVICB heeft toegezegd om in de schoot van Febelfin een ontwerp van legal disclaimer uit te werken die dan als een “best practice” kan worden voorgesteld aan de financiële sector.

(iii) Rendementen

De berekening van de rendementen op verschillende van de bezochte sites gebeurt niet conform de bepalingen van de Circulaire ICB/1/93. Ofwel worden de referentieperiodes niet gerespecteerd, ofwel heeft de belegger de mogelijkheid om zelf het rendement van een bevek of compartiment te berekenen over elke willekeurige periode, zonder dat wordt vermeld of het een actuariael of cumulatief rendement betreft en zonder te vermelden of dit rendement rekening houdt met kosten die aan de bevek worden aangerekend. Bovendien bevatten niet alle sites de in de Circulaire ICB/1/93 voorgeschreven vermelding dat rendementen uit het verleden geen garanties bieden voor de toekomst.

(iv) Structuur

De meeste sites bieden een overzichtelijke structuur aan van de verschillende ICB's en hun compartimenten. Op enkele sites wordt echter niet voldoende het onderscheid gemaakt tussen ICB's en andere financiële producten. Zo worden bijvoorbeeld Tak-23 producten op verschillende sites als ICB's gekwalificeerd.

Bovendien, ondanks het feit dat het aanbod aan ICB's meestal overzichtelijk wordt gepresenteerd, moet men soms behoorlijk wat geduld en doorzettingsvermogen tentoon spreiden vooraleer de verlangde informatie per ICB of compartiment on-line kan worden bekeken.

---

<sup>6</sup> Op te merken valt dat dit element kadert in een meer algemene vraagstelling en niet rechtstreeks betrekking heeft op de kwaliteit van de informatie over ICB's die op websites is terug te vinden. Dit punt wordt dan ook enkel als opmerking aangehaald maar wordt verder niet behandeld. Het feit dat dit element in de lijst met opmerkingen is weerhouden betekent trouwens geenszins dat de Commissie reeds een definitief standpunt omtrent de aansprakelijkheid voor hyperlinks heeft ingenomen. Het is inderdaad niet ondenkbaar dat een sitebeheerder zich onder bepaalde voorwaarden kan vrijwaren voor enige aansprakelijkheid voor schade die zou voortvloeien uit het gebruik van (informatie op) sites van derden.

(v) Vooruitzichten

Enkele sites geven in percenten de kans weer op een potentiële winst of een potentieel verlies. Deze winst of verlies worden voorspeld met een waarschijnlijkheid van bijvoorbeeld 95%. Krachtens de bepalingen van de circulaire ICB/1/93 mag een toekomstig rendement pas voorspeld worden indien het eenduidig en buiten elke twijfel vastligt of via dekkingsinstrumenten is vastgelegd en als dusdanig voldoende zeker is. Een dergelijk toekomstig rendement moet volgens een actuariële methode berekend worden en rekening houden met de kosten en provisies. Uit de cijfers op de onderzochte sites, is onmogelijk af te leiden of men ook inderdaad met al die factoren rekening heeft gehouden.

(vi) Terminologie

Al te vaak wordt teruggegrepen naar het algemeen begrip “fonds”, waarmee dan zowel wordt verwezen naar beveks, compartimenten als andere producten (zoals bijvoorbeeld Tak-23 producten). Het gebruik van dergelijke verzamelnamen veroorzaakt verwarring.

**IV. AANDACHTSPUNTEN EN DISCUSSIEPUNTEN**

Uit de hierboven vermelde vaststellingen blijkt duidelijk dat op heden bepaalde problemen bestaan bij de toepassing van de reglementaire bepalingen met betrekking tot de verhandeling van en de publiciteit voor ICB's via het internet.

Deze regelgeving zal op vrij korte termijn waarschijnlijk op een aantal punten worden aangepast. Te vermelden zijn bijvoorbeeld de omzetting van bepaalde richtlijnen zoals de UCITS Richtlijnen, de E-Commerce Richtlijn (wet van 11 maart 2003 betreffende bepaalde juridische aspecten van de diensten van de informatiemaatschappij) en de Richtlijn verkoop op afstand van financiële diensten, alsmede het initiatief met betrekking tot het opstellen van een ontwerp KB in uitvoering van artikel 28 van de Wet Handelspraktijken waarin bepaalde minimale vermeldingen voor reclame voor financiële producten zullen worden opgenomen.

Onverminderd eventuele toekomstige wijzigingen in de regelgeving, wenst de Commissie toch reeds een aantal punten onder de aandacht te brengen van de sector, zonder dat dit echter als een exhaustieve opsomming van aandachts- en discussiepunten kan worden beschouwd.

(i) Wat betreft de minimaal vereiste productinformatie

De publicatie van het *prospectus* op de site is verplicht indien het een transactionele site betreft.

In eerste instantie is het weinig relevant of het prospectus op het ‘publieke’ deel van de site of op het ‘niet-publieke’ deel van de site is geplaatst. Wat wel vaststaat, is dat het prospectus overeenkomstig artikel 26 van het koninklijk besluit van 4 maart 1991 kosteloos aan de belegger moet worden aangeboden alvorens hij een order plaatst. Opdat aan deze bepaling zou voldaan zijn, dient de laatste versie van het prospectus vooreerst gepubliceerd te worden op de site, maar is tevens vereist dat de belegger er afdoende wordt op gewezen dat hij in principe verondersteld wordt kennis te nemen van het prospectus vooraleer in te schrijven op een ICB.

De sector merkt op dat de publicatie van het volledige prospectus op de site relatief weinig toegevoegde waarde voor de belegger biedt. Er wordt daarom voorgesteld om enkel het verkorte prospectus per compartiment op de site te publiceren aangezien in dit verkort prospectus de voor de belegger relevante informatie op beknopte en overzichtelijke wijze wordt weergegeven. De statuten en het algemeen deel van het prospectus, die uitgebreide informatie bevatten omtrent de bevek en haar juridisch statuut, de tussenpersonen, de bewaarhoudende bank, ... kan dan eenmalig en voor het geheel van de compartimenten van elke desbetreffende bevek op de site worden gepubliceerd. Na omzetting van de Richtlijn 2001/107/EG kan eventueel het “vereenvoudigd prospectus” als officieel document worden gebruikt.

Wat de *periodieke verslagen* betreft, is het, net zoals wat hierboven wordt vermeld voor het prospectus, op een transactionele site verplicht het verslag te publiceren en is het in principe niet belangrijk of deze verslagen op het ‘publieke’ gedeelte dan wel het ‘niet-publieke’ gedeelte worden gepubliceerd. De belegger moet er in elk geval wel op worden gewezen dat hij het jaarverslag en het laatste halfjaarverslag kan inkijken alvorens een order te plaatsen. Naar analogie met wat voor de prospectussen wordt voorgesteld, kan ook hier worden voorgesteld om enkel het verslag per compartiment op te nemen. Het volledige verslag kan dan op één bepaalde plaats van de site worden gepubliceerd.

Wat de publicatie van de *NIW* betreft, beveelt de Commissie aan dat de NIW die op de site wordt gepubliceerd de laatst beschikbare NIW zou zijn of dat minstens de datum wordt vermeld waarop de gepubliceerde NIW is berekend. Wat de transactionele sites betreft, meent de Commissie dat steeds de laatst beschikbare NIW gepubliceerd moet worden.

Verder raadt de Commissie aan dat bemiddelaars die beschikken over een website met de bedoelde productinformatie, het nodige doen om deze informatie ook op hun intranet te plaatsen. Op deze manier kunnen de bemiddelaars hun cliënten in het fysieke net steeds de wettelijk vereiste informatie ter beschikking stellen.

Wat de productdifferentiatie betreft (reclame op de site voor ICBE's , ICB's, Tak-23, ... lijkt het aangewezen om in alle omstandigheden de specifieke kenmerken van deze producten nadrukkelijk toe te lichten. In deze kan eventueel via een link worden verwezen naar de verschillende teksten die onder meer op de website van de Commissie terug te vinden zijn.

(ii) Discussiepunten

- Wat de vaststellingen met betrekking tot de productinformatie betreft, kan de vraag worden gesteld of het prospectus en de periodieke verslagen niet op een meer gebruiksvriendelijke manier ter beschikking moeten worden gesteld van de potentiële koper, zodat deze niet meer verschillende pagina's moet doorlopen alvorens de gewenste informatie te kunnen raadplegen. Zonder het belang van het onderscheid tussen transactionele en niet-transactionele sites uit het oog te verliezen, kan de vraag worden gesteld of, in het kader van een behoorlijke en complete voorlichting van de investeerder, niet moet worden aanbevolen dat de hierboven geschetste regels voor transactionele sites ook worden toegepast op niet-transactionele sites.
- Zoals duidelijk blijkt uit het hoofdstuk over aansprakelijkheid en aansprakelijkheidsbeperkende bedingen, dient een grondig onderzoek te gebeuren naar de validiteit en legaliteit van bepaalde bedingen die als onrechtmatig in de zin van artikel 32 van de wet handelspraktijken kunnen worden beschouwd. Dit is echter een element dat verder reikt dan het louter verspreiden van informatie met betrekking tot ICB's en wordt dan ook best met de verschillende belanghebbende partijen besproken. Zonder concreet te willen ingaan op de inhoud van bepaalde bedingen die op verschillende sites terug te vinden zijn, is de Commissie van oordeel dat bepaalde bedingen gelicht uit de 'algemene voorwaarden' strijdig kunnen zijn met onder meer artikel 32 van de wet handelspraktijken.

Wat de publicatie van prospectussen en verslagen op een transactionele site betreft, wenst de Commissie nogmaals te benadrukken dat deze niet alleen moeten worden gepubliceerd op de site maar dat deze prospectussen en verslagen ook correct en up-to-date moeten zijn. De bemiddelaar met een transactionele site heeft in deze een resultaatsverbintenis en een vrijwaring voor zijn aansprakelijkheid zoals hierboven beschreven, lijkt ons in deze onaanvaardbaar. Wat de niet-transactionele sites betreft, heeft de bemiddelaar minstens een middelenverbintenis terzake.

Wanneer een site links naar andere sites bevat of informatie verstrekt die van andere sites wordt gehaald of wordt aangekocht, dient verder onderzocht te worden of het aanvaardbaar is dat de bemiddelaar zich vrijwaart voor schade die kan voortvloeien uit het gebruik van de inhoud van die andere sites.



- De circulaire ICB/1/93 bepaalt dat *rendementscijfers* in een publicatie steeds betrekking moeten hebben op standaardperiodes, nl. 1, 2, 5 of 10 jaar, waarbij de gegevens verplicht moeten worden vermeld voor alle standaardperiodes waarvoor ze voorhanden zijn.

Zoals vastgesteld vinden e-beleggers op websites van e-bemiddelaars of van gespecialiseerde informatieverspreiders vaak andere en vooral meer periodes, waaronder ook de “year to date”, alsook interactieve modules die het mogelijk maken rendementscijfers van verschillende ICB’s te vergelijken over een willekeurige periode. Ook blijkt dat de voorstellingswijzen en de berekening van de prestaties niet overeenstemmen met de richtlijnen als bepaald in de circulaire ICB/1/93.

De discussie blijft hoe dan ook open of de presentatie van rendementen en grafieken niet enigszins dient te worden aangepast aan de mogelijkheden die het internet biedt. Uiteraard zal, zoals hierboven reeds vermeld, één en ander moeten gebeuren rekening houdende met het initiatief met betrekking tot het opstellen van een ontwerp KB in uitvoering van artikel 28 van de Wet Handelspraktijken. Tenslotte lijkt het aangewezen om ook de regels en de praktijken in de ons omringende landen van naderbij te bestuderen met de bedoeling om een zo uniform mogelijke voorstelling van rendementscijfers te bekomen. Het spreekt voor zich dat een eventuele wijziging van de voorstelling van rendementen gepaard zal moeten gaan met een wijziging van de circulaire ICB/1/93.

- Wat de rendementsvooruitzichten betreft, dient de bemiddelaar er over te waken dat er geen rendementen worden voorgespiegeld of beloofd die niet eenduidig en buiten elke twijfel vastliggen of via dekkingsinstrumenten worden vastgelegd en als dusdanig voldoende zeker zijn. Bemiddelaars moeten deze regel indachtig zijn bij de online terbeschikkingstelling van educatieve instrumenten, dan wel bij de uitwerking van hun “ken-uw-cliënt”-procedures, en meer bepaald bij de redactie van de vragen die zij, rekening houdend met de aard en de draagwijdte van hun dienstverlening, aan hun cliënten moeten stellen.

oOo

### **Gepubliceerde studies**

1. De halfjaarlijkse communiqués 1997 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (december 1997).
2. Kasstroomtabel of financieringstabel : vergelijkend onderzoek van de informatieverstrekking door op de termijnmarkt genoteerde ondernemingen (februari 1998).
3. Publicatie van specifiek voor beleggers bestemde gegevens door op de termijnmarkt genoteerde vennootschappen (maart 1998).
4. Communiqués over de jaarresultaten 1997 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (mei 1998).
5. Vergelijkende studie over de informatie inzake “corporate governance” die door Belgische genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd (oktober 1998).
6. De halfjaarlijkse communiqués 1998 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (december 1998).
7. Transparantie met betrekking tot de effectenportefeuille (januari 1999).
8. De communiqués over de jaarresultaten van 1998 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (mei 1999).
9. Waarderingsregels (juli 1999).
10. Vergelijkende studie over de informatie die de Belgische genoteerde vennootschappen publiceren (jaarrekeningen 1998) inzake “corporate governance” (november 1999).
11. Publicatie van specifiek voor beleggers bestemde gegevens door op de eerste markt genoteerde Belgische vennootschappen (december 1999).
12. De halfjaarlijkse communiqués 1999 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (december 1999).
13. De communiqués over de jaarresultaten van 1999, gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (juli 2000).
14. De halfjaarlijkse communiqués in 2000 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (november 2000).
15. De communiqués die de op de eerste en de op de nieuwe markt genoteerde vennootschappen hebben gepubliceerd over hun jaarresultaten 2000 (juli 2001).
16. De halfjaarlijkse communiqués in 2001 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (november 2001).
17. De communiqués over de jaarresultaten 2001 van de vennootschappen die op de eerste en op de nieuwe markt genoteerd zijn (juni 2002).
18. De halfjaarlijkse communiqués die in 2002 zijn gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt zijn genoteerd (december 2002).
19. Kwartaalinformatie Q 3/2002 gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt zijn genoteerd (februari 2003).

Indien u bijkomende exemplaren wenst van deze gepubliceerde studies, die zowel in het Nederlands als in het Frans verkrijgbaar zijn, kan u die tegen 4 € per exemplaar, schriftelijk of per fax aanvragen bij de documentatiedienst van de CBF (Mevr. G. Malcorps).

Deze teksten zijn ook beschikbaar op de website van de Commissie ([www.cbf.be](http://www.cbf.be)).

CBF / DOCUMENTATIE EN PUBLICATIES  
LOUIZALAAN 99  
1050 BRUSSEL  
FAX : 02/535.23.23

---