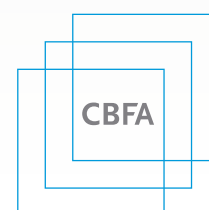


Verslag van het directiecomité 2008-2009

COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

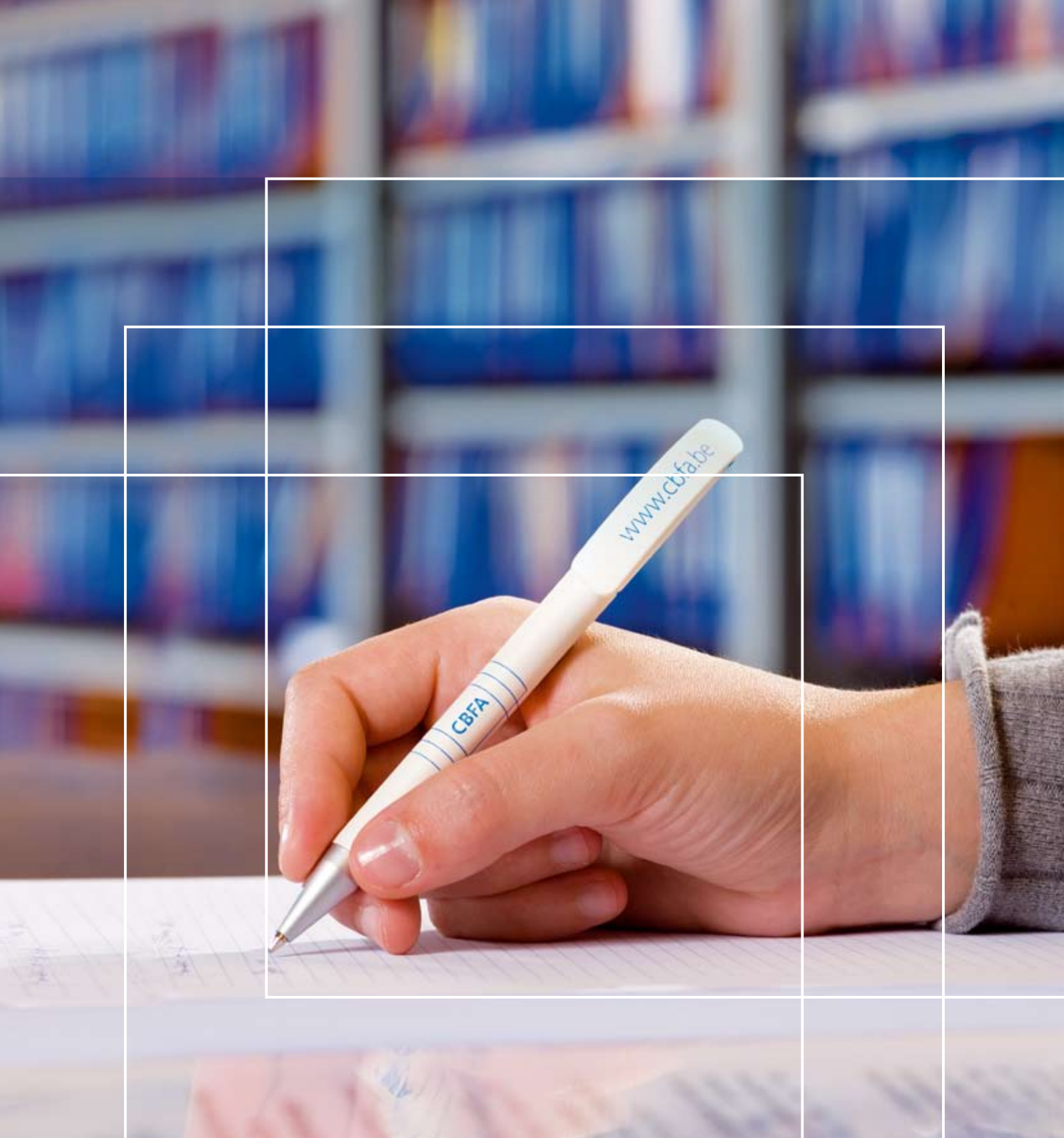


VERSLAG VAN HET DIRECTIECOMITÉ 2008-2009

Overeenkomstig artikel 48, § 1, 4°, van de wet van 2 augustus 2002 wordt het jaarverslag van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen opgesteld door het directiecomité van de CBFA en goedgekeurd door de raad van toezicht. Krachtens die wetsbepaling oefent de raad "algemeen toezicht uit op de werking van de CBFA". In het kader van zijn opdracht neemt de raad geen kennis van individuele toezichtsdossiers.

Onderhavig verslag is door het directiecomité opgesteld en weerspiegelt, naast de wetgevende en reglementaire wijzigingen, de activiteiten van het directiecomité en de beslissingen die het in individuele gevallen heeft genomen tijdens het verslagjaar. Tenzij anders vermeld, loopt het verslag over de periode van 1 januari 2008 tot 30 juni 2009.

Dit verslag mag als volgt geciteerd worden: "CBFA Verslag DC 2008-2009"



INHOUDSOPGAVE

HOOFDSTUK 1: PRUDENTIËLE MATERIES

1.1. PRUDENTIEEL BELEID	11
1.1.1. Evolutie in de internationale reglementering en de internationale samenwerking	11
1.1.1.1. Samenwerkingsovereenkomsten tussen toezichthouders	11
MoU inzake samenwerking Europese toezichthouders, centrale banken en ministeries van financiën in grensoverschrijdende financiële crisissituaties	11
Nieuwe bilaterale MoU's	11
1.1.2. Evolutie in de nationale reglementering	12
1.1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten	12
Oprichting van een auditcomité in de financiële ondernemingen	12
Uitbreiding van de beschermingsregeling voor deposito's en financiële instrumenten tot bepaalde levensverzekeringen en verhoging van het bedrag van de tussenkomst	12
Publicatie door de CBFA van de lijsten van gereguleerde ondernemingen	13
Bekrachtiging van het koninklijk besluit van 27 april 2007 (MiFID) bij de wet van 8 juni 2008	13
Erkenning van revisoren voor de verzekeringsondernemingen en IBP's	13
1.1.2.2. Sectorale aspecten	14
1.1.2.2.1. Kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging	14
Koninklijk besluit op de jaarrekening van de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de beheervenootschappen van ICB's	14
Wijziging van de voorwaarden voor de niet-belastbaarheid van de eerste schijf van interesten uit spaardeposito's	14
Mededeling over de opvolging van de toepassing van de eigenvermogensreglementering door de instellingen die een geavanceerde benadering gebruiken voor het kredietrisico en/of operationeel risico	15
Wijziging van de rapporteringsregels	16
Circulaire over de verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en de verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke prudentiële rapportering	16
Openbaarmaking van informatie - beleid inzake pijler 3 van het reglement op het eigen vermogen	17
Verrekening van balansposten	17
Erkenning van externe kredietbeoordelingsinstellingen	18
1.1.2.2.2. Verzekeringsondernemingen	19
Wet op het herverzekeringsbedrijf	19
Wijziging van de controlewet verzekeringen op het vlak van corporate governance, revisoraal toezicht, bestuursrechtelijke sancties en dwangmaatregelen	20
Risicobeheer van verzekeringsondernemingen	20

1.1.2.2.3. Instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	20
Circulaire over de beheers- en werkingsregels van IBP's	20
Mededeling aan de IBP's over de gevolgen van de financiële crisis	21
Circulaire over de jaarrekening van de IBP's	21
Circulaire omtrent de rapportering door IBP's over het boekjaar 2007	22
Mededeling van de jaarrekening, statistieken en documenten voor het boekjaar 2008	22
Informatieverstrekking aan de deelnemers over het actuele financieringsniveau van de verworven reserves en van de waarborg	22
1.2. PRUDENTIEEL TOEZICHT OP KREDIETINSTELLINGEN EN BELEGGINGSONDERNEMINGEN	23
1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten	23
Het verlenen van beleggingsdiensten in België door bankiers uit derde landen	23
1.2.2. Sectorale aspecten	24
1.2.2.1. Kredietinstellingen	24
Reglement op het eigen vermogen: toepassingsgevallen	24
Eigenvermogensvereiste voor operationeel risico - Diversificatie-effecten in een grensoverschrijdende context bij gebruikmaking van een intern model	26
Weigering van een vergunning als kredietinstelling - Verwerping van het verzoek tot nietigverklaring bij de Raad van State	26
1.2.2.2. Beleggingsondernemingen en beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging	27
Mélise & Cie: einde van het mandaat van de voorlopige bestuurder en van het toezicht door de CBFA	27
 HOOFDSTUK 2:	
TOEZICHT OP DE TUSSENPERSONEN	
 2.1. GEMEENSCHAPPELIJKE ASPECTEN	29
Verplichte geregelde bijscholing	29
 2.2. TUSSENPERSONEN IN BANK- EN BELEGGINGSDIENSTEN	30
2.2.1. Evolutie in de nationale reglementering	30
Verlenging van de overgangsmaatregelen voor personen in contact met het publiek	30
2.2.2. Toezicht in de praktijk	30
Publicatie van bijkomende FAQ's voor tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten op de CBFA-website	30
 2.3. VERZEKERINGSTUSSENPERSONEN	31
2.3.1. Toezicht in de praktijk	31
Toepassingsgebied van de wet van 27 maart 1995 - uitzondering voor groepen van ondernemingen	31

HOOFDSTUK 3: TOEZICHT OP DE FINANCIËLE INFORMATIE EN MARKTEN

3.1. TOEZICHT OP DE FINANCIËLE VERRICHTINGEN	33
3.1.1. Evolutie in de nationale en internationale reglementering	33
Afschaffing van de lijst van de vennootschappen die worden geacht een openbaar beroep op het spaarwezen te doen of te hebben gedaan, en overige wijzigingen	33
Wijziging van het koninklijk besluit betreffende de primaire marktpraktijken	33
Aanbevelingen van de CBFA over de reclame met betrekking tot een openbare aanbidding of een toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt	34
3.1.2. Toezicht in de praktijk	35
3.1.2.1. Openbare aanbiddingen van financiële instrumenten	35
Openbare aanbidding en toelating tot de verhandeling van scheepscertificaten	35
Bijzondere aandachtspunten bij de goedkeuring van het prospectus opgesteld naar aanleiding van de kapitaalverhoging van InBev voor de acquisitie van Anheuser-Busch	35
Openbare aanbidding van aandelen door coöperatieve vennootschappen	36
3.1.2.2. Openbare overnameaanbiddingen	37
Afwijking van de verplichting om een overnamebod uit te brengen	37
Openbaar overnamebod op de aandelen Distrigas	37
Openbaar overnamebod en notering van nieuwe aandelen - inhoud van het biedprospectus en de gelijkwaardige informatie - complexe financiële geschiedenis	41
Certificering/decertificering van aandelen naar aanleiding van de verwerving van Anheuser-Busch door InBev - Beoordeling in het licht van de overschrijding van de drempel van 30%	44
Openbaar overnamebod van Banimmo op de door Immo-North Plaza uitgegeven vastgoedcertificaten	44
Voorwaarde met betrekking tot wezenlijke ongunstige veranderingen - " <i>materially adverse changes</i> "	45
Kennisgeving van een deelneming gehouden via een stichting administratiekantoor	45
Waardering van warrants in het kader van een openbaar overnamebod en een openbaar tegenbod tot overname met de verplichting om het bod met minstens 5% te verhogen	46
Openbare uitkoopbiddingen - Arresten van het Hof van Beroep in de zaken Ubizen en Electrabel	46
3.2. TOEZICHT OP DE FINANCIËLE INFORMATIE	48
3.2.1. Evolutie in de nationale en internationale reglementering	48
Nieuwe wetgeving op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen	48
Oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen	50
Omzetting van richtlijn 2006/68/EG in Belgisch recht: wijziging van de regeling voor inkoop van eigen aandelen, van de procedure voor kapitaalverhoging door inbreng in natura en van de regeling voor financiële bijstand met het oog op de inschrijving op aandelen door een derde	51
Toepassing van het koninklijk besluit van 14 november 2007 op de emittenten van op een gereguleerde markt genoteerde vastgoedcertificaten	52
Evoluties met betrekking tot de Internationale Standaarden voor Jaarrekeningen	52

3.2.2. Toezicht in de praktijk	53
Publicatie van een waarschuwing met toepassing van artikel 43, § 1, tweede lid, van het koninklijk besluit van 14 november 2007	53
Schrapping, op vraag van de emittent, van financiële instrumenten uit de verhandeling op een gereglementeerde markt - bevoegdheid van de CBFA om zich tegen die schrapping te verzetten	54
Informatie over goodwill en de schatting van de realiseerbare waarde van kasstroomgenererende eenheden waarin goodwill is opgenomen	54
3.3. TOEZICHT OP DE MARKTONDERNEMINGEN	56
3.3.1. Evolutie in de nationale reglementering	56
Koninklijk besluit houdende nadere regels voor bepaalde MTF's	56
3.3.2. Toezicht in de praktijk	57
Oprichting van de MTF Easynext door Euronext Brussels	57
Invoering van het nieuwe verhandelingsplatform "UTP" en hiermee gepaard gaande aanpassing van de marktregels	58
Uniek orderboek voor de contantmarkten van Euronext	59
3.4. TOEZICHT OP DE MARKTEN	60
3.4.1. Evolutie in de nationale reglementering	60
Bekrachtiging van het koninklijk besluit van 27 april 2007 (MiFID) bij de wet van 8 juni 2008	60
3.5. BETEUGELING VAN MARKTMISBRUIK	60
3.5.1. Evolutie in de nationale reglementering	60
Tijdelijke maatregelen betreffende ongedekte verkopen van effecten (" <i>short selling</i> ")	60
3.6. TOEZICHT OP DE INSTELLINGEN VOOR COLLECTIEVE BELEGGING	61
3.6.1. Internationale ontwikkelingen	61
UCITS IV-richtlijn	61
3.6.2. Evolutie in de nationale reglementering	64
Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging	64
3.6.3. Toezicht in de praktijk	65
Belangenconflictenregels bij vastgoedbevak	65
Omzetting van een openbare bevek in een institutionele bevek	66
Gebruik van reverse repo's om de kapitaalbescherming van ICB's met vaste vervaldag te waarborgen: uitbreiding van de mogelijke financiële zekerheid	67
Buitenlandse niet-ICBE: afwijking van de verplichting om een vereenvoudigd prospectus ter beschikking te stellen	68
Inventaris van prospectuswijzigingen die onder de toepassing vallen van artikel 14, 15° van het ICB-besluit	68

HOOFDSTUK 4: AANVULLENDE PENSIOENEN

4.1. EVOLUTIE IN DE NATIONALE REGLEMENTERING	71
Circulaire over de regels betreffende het paritair beheer van IBP's	71

HOOFDSTUK 5: BESCHERMING VAN DE CONSUMENTEN VAN FINANCIËLE DIENSTEN, CONTROLE VAN VERZEKERINGSCONTRACTEN EN TOEZICHT OP HYPOTHECAIR KREDIET

5.1. BESCHERMING VAN DE CONSUMENTEN VAN FINANCIËLE DIENSTEN TEGEN HET ONREGELMATIG AANBIEDEN VAN FINANCIËLE DIENSTEN	73
Openbaar aanbod in België van obligaties door een Nederlandse vennootschap die in haar land van herkomst van prospectusplicht is vrijgesteld	73
Reclame voor beleggingsinstrumenten met een tegenwaarde van 50.000 euro of meer	73
5.2. CONTROLE VAN DE VERZEKERINGSVOORWAARDEN	74
5.2.1. Evolutie in de nationale reglementering	74
Omzetting van de vijfde richtlijn burgerlijke aansprakelijkheid motorrijtuigen	74
Wijziging van de wetgeving natuurrampen ingevolge een arrest van het Grondwettelijk Hof	74

BIJLAGE

OVERZICHT VAN DE WETTELIJKE EN REGLEMENTAIRE TEKSTEN IN DE BEVOEGDHEIDSSFEER VAN DE CBFA DIE TIJDENS DE VERSLAGPERIODE WERDEN GEPUBLICEERD IN HET BELGISCH STAATSBAD	77
---	-----------

NOMENCLATUUR

Voor de leesbaarheid gebruikt het verslag vereenvoudigde verwijzingen, waarvan de volledige officiële benaming hieronder wordt weergegeven.

Commissie of CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
CBF	Commissie voor het Bank- en Financiewezen (vóór de fusie met de CDV)
CDV	Controledienst voor de Verzekeringen (vóór de fusie met de CBF)
Controlewet verzekeringen	Wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen
Witwaswet	Wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme
Bankwet	Wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen
Wet van 27 maart 1995	Wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen
Wet van 6 april 1995	Wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen
Wet van 2 augustus 2002	Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten
WAPZ	Titel II, hoofdstuk 1, afdeling 4 van de programmawet (I) van 24 december 2002
WAP	Wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid
ICB-wet	Wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles
Wet van 22 maart 2006	Wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten
Prospectuswet	Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt
WIBP	Wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening
Overnamewet	Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
Transparantiewet	Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen
Algemeen reglement verzekeringen	Koninklijk besluit van 22 februari 1991 houdende algemeen reglement betreffende de controle op de verzekeringsondernemingen
Reglement leven	Koninklijk besluit van 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit
WAP-besluit	Koninklijk besluit van 14 november 2003 tot uitvoering van de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid
ICB-besluit	Koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging
Overnamebesluit	Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
Koninklijk besluit van 14 november 2007	Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt
Transparantiebesluit	Koninklijk besluit van 14 februari 2008 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen

Reglement op het eigen vermogen	Besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 17 oktober 2006 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen
ICBE-richtlijn	Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)
IBP-richtlijn	Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening
Prospectusrichtlijn	Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van richtlijn 2001/34/EG
MiFID-richtlijn	Richtlijn 2004/39/EG van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten
Gecoördineerde bankrichtlijn	Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking)
Prospectusverordening	Verordening (EG) Nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft
ASC	<i>Accounting Subcommittee</i>
BCBS	<i>Basel Committee on Banking Supervision</i>
BSC	<i>Banking Supervision Committee</i>
CEBS	<i>Committee of European Banking Supervisors</i>
CEIOPS	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
EER	Europese Economische Ruimte
EFRAG	<i>European Financial Reporting Advisory Group</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FEBELFIN	Belgische Federatie van het Financiewezen
FOD	Federale Overheidsdienst
GAFI	<i>Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux</i>
IAASB	<i>International Auditing and Assurance Standards Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IBP	Instelling voor bedrijfspensioenvoorziening
ICB	Instelling voor collectieve belegging
ICBE	Instelling voor collectieve belegging in effecten die over een Europees paspoort beschikt
ICS	<i>Insurance Contracts Subcommittee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOSCO	<i>International Organisation of Securities Commissions</i>
MoU	<i>Memorandum of Understanding</i> (samenwerkingsovereenkomst)
MTF	<i>Multilateral trading facility</i> of multilaterale handelsfaciliteit
NBB	Nationale Bank van België
W.Venn.	Wetboek van Venootschappen



HOOFDSTUK 1 PRUDENTIËLE MATERIES

1.1. PRUDENTIEEL BELEID

1.1.1. Evolutie in de internationale reglementering en de internationale samenwerking

1.1.1.1. Samenwerkingsovereenkomsten tussen toezichthouders

MoU inzake samenwerking Europese toezichthouders, centrale banken en ministeries van financiën in grensoverschrijdende financiële crisissituaties

Als een onderdeel van de voortdurende inspanningen om de onderlinge samenwerking tussen Europese autoriteiten te bevorderen, sloten de financiële toezichthouders, centrale banken en ministeries van financiën uit de Europese Unie in 2008 een nieuwe MoU inzake samenwerking bij grensoverschrijdende financiële crisissituaties. In 2005 sloten de banktoezichthouders, centrale banken en ministeries van financiën uit de Europese Unie in deze optiek reeds een eerste MoU af inzake hun onderlinge samenwerking in crisissituaties. Het ontluiken van de kredietcrisis zette de ECOFIN Raad ertoe aan om in oktober 2007 een update van dit samenwerkingsakkoord te vragen. Het nieuwe MoU trad in werking op 1 juni 2008 en vervangt het MoU uit 2005. Voor België onderschreven naast de CBFA ook de NBB en de FOD Financiën het MoU.

Het MoU tracht praktische procedures inzake de samenwerking tussen relevante partijen voor het beheer van crisissituaties uit te werken, gebaseerd op de wettelijke bevoegdheden van de individuele autoriteiten en bestaande onderlinge netwerken. Het voorziet aldus in een gemeenschappelijk platform voor de coördinatie van maatregelen en voor het uitwisselen van relevante informatie, inzichten en beoordelingen.

Het nieuwe MoU breidt ook de versie van 2005 op een aantal vlakken uit. Naast de banktoezichthouders worden in deze MoU ook de andere financiële toezichthouders uit de EU betrokken bij het beheer van financiële crisissituaties, namelijk de verzekerings-, pensioenfonds- en markttoezichthouders. Daarnaast bevat het nieuwe MoU een aantal door alle ondertekenende autoriteiten onderschreven principes inzake het beheer van grensoverschrijdende financiële crisissituaties. Deze principes

betreffen onder meer de betrokkenheid van alle EU autoriteiten die getroffen worden door een crisis bij de besluitvorming en het beheer van de crisissituaties, en bij de eventuele verdeling van de lasten als publieke middelen dienen ingezet om de crisis op te lossen (de zogenaamde *'burden sharing'*). Het nieuwe MoU moedigt tevens ondertekenende autoriteiten aan om bijkomende specifieke grensoverschrijdende MoU's af te sluiten tussen ministeries van financiën, toezichthouders en centrale banken uit landen waarvan de financiële stabiliteit in belangrijke mate getroffen kan worden door problemen in één of meer financiële groepen. Het MoU omvat als bijlage een voorbeeld van zo'n specifieke overeenkomst.

Nieuwe bilaterale MoU's

Het afsluiten van bilaterale MoU's met buitenlandse toezichthouders vormt sinds geruime tijd een prioriteit voor de CBFA. Het terzake gevoerd beleid richt zich daarbij in de eerste plaats tot landen buiten de EER. Immers, de operationele samenwerking met toezichthouders uit EER landen kadert meestal in de uitvoering van Europese richtlijnen die een specifiek regime voor de internationale samenwerking bevatten, en vereist dus, behoudens uitzonderlijke gevallen, geen MoU.

De aandacht van de CBFA gaat uit naar alle sectoren die onder haar bevoegdheid vallen. Als geïntegreerde toezichthouder kan de CBFA de besprekingen voor de verschillende prudentiële statuten passend op elkaar afstemmen.

In 2008 werden nieuwe bilaterale akkoorden afgesloten met de toezichthouders van de *Dubai Financial Services Authority* (voor het toezicht op banken, verzekeringen en beleggingsondernemingen), de *National Bank of Serbia* (voor het toezicht op de bancaire en verzekeringssector) en de *China Banking Regulatory Commission* (voor banktoezicht). Daarnaast worden besprekingen met een aantal andere toezichthouders verdergezet.

De nieuwe MoU's voorzien in een algemeen kader waarin het samenwerkingsverband concreet gestalte krijgt. Ze bepalen de modaliteiten voor wederzijdse bevestigingen omtrent financiële instellingen uit het ene land die activiteiten ontplooiën in het andere, voor de organisatie van en taakverdeling bij controlebezoeken, voor geheimhouding van uitgewisselde informatie, en voor samenwerking bij inbreuken op financiële wetgeving, inclusief witwassen en terrorismefinanciering.

1.1.2. Evolutie in de nationale reglementering

1.1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten

Oprichting van een auditcomité in de financiële ondernemingen

Conform artikel 41 van richtlijn 2006/43/CE¹, werden de kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen bij wet van 17 december 2008² verplicht om in hun bestuursorgaan een auditcomité op te richten³. Er werd evenwel bepaald dat ondernemingen die onder bepaalde omvangcriteria blijven, de taken van het auditcomité mogen laten uitvoeren door hun bestuursorgaan als geheel.

Teneinde uniformiteit in de prudentiële reglementering te bewerkstelligen, heeft de wetgever ook de beleggingsondernemingen en de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging verplicht om een auditcomité op te richten. Het evenredigheidsbeginsel indachtig, gelden voor deze ondernemingen echter soepeler vereisten dan voor de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen.

Het auditcomité is belast met de volgende opdrachten:

- monitoring van het financiële verslaggevingsproces;
- monitoring van de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer van de onderneming;
- monitoring van de interne audit en de desbetreffende activiteiten;
- monitoring van de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, inclusief opvolging van de vragen en aanbevelingen geformuleerd door de erkende commissaris; en
- beoordeling en monitoring van de onafhankelijkheid van de erkend commissaris, waarbij met name wordt gelet op de verlening van bijkomende diensten aan de gecontroleerde entiteit.

Het auditcomité moet bestaan uit niet-uitvoerende bestuurders van het bestuursorgaan en onder zijn leden ten minste één onafhankelijk bestuurder tellen in de zin van het Wetboek van Vennootschappen⁴. De leden van het auditcomité moeten ook blijk geven van specifieke deskundigheid op het vlak van boekhouding en audit.

De wetgever wenste evenwel een soepele regeling in te voeren. Daarom werd bepaald dat kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen die een dochter zijn van een vennootschap waarin een auditcomité is opgericht dat voor de gehele groep bevoegd is, een afwijking kunnen verkrijgen van de CBFA, voor zover hun effecten niet zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Tevens werd de CBFA wettelijk verplicht om haar afwijkingsbeleid ter zake openbaar te maken.

Het merendeel van de wettelijke bepalingen die bij wet van 17 december 2008 zijn ingevoerd, zijn op 8 januari 2009 in werking getreden. De bepalingen over de taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn van toepassing vanaf het boekjaar dat aanvangt na 29 december 2008.

Uitbreiding van de beschermingsregeling voor deposito's en financiële instrumenten tot bepaalde levensverzekeringen en verhoging van het bedrag van de tussenkomst

Het koninklijk besluit van 14 november 2008⁵ heeft de bestaande beschermingsregeling voor deposito's en financiële instrumenten op een aantal vlakken uitgebreid. De voornaamste wijzigingen worden hierna weergegeven.

Vooreerst werd het bedrag van de vergoeding die, overeenkomstig het bepaalde in de artikelen 110 en volgende van de bankwet en de artikelen 112 en volgende van de wet van 6 april 1995, door het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten in het raam van het luik depositobescherming kan worden toegekend aan bepaalde categorieën van klanten in geval een kredietinstelling of een beleggingsonderneming in gebreke blijft, verhoogd van 20.000 euro naar 50.000 euro.

1 Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad (PB L157 van 9 juni 2006).

2 Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen (BS 29 december 2008).

3 Deze wet verplicht ook de genoteerde vennootschappen om een auditcomité op te richten, zie dit verslag, p. 50 en 51.

4 Naast de omzetting van richtlijn 2006/43/CE, werden bij wet van 17 december 2008 ook de onafhankelijkheidscriteria voor de bestuurders geherdefinieerd door de invoering van een nieuw artikel 526ter W.Venn. Zie dit verslag, p. 50 en 51.

5 Koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de deposito's en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (BS 17 november 2008, tweede editie).

Het maximale bedrag inzake tegemoetkoming voor het luik bescherming van financiële instrumenten werd behouden op 20.000 euro.

Daarenboven werd bepaald dat alle instellingen die in het raam van de depositobeschermingsregeling lid zijn van het bestaande Beschermingsfonds, verplicht zijn om toe te treden tot een nieuw Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen dat wordt opgericht in de schoot van de Deposito- en Consignatiekas.

De deposito's bij deze deelnemers aan het Bijzonder Beschermingsfonds worden door dit Fonds beschermd voor de tweede schijf van 50.000 euro, die bovenop de eerste schijf van 50.000 euro komt die wordt beschermd door het (bestaande) Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten. Aldus genieten de deposito's in totaal van een waarborg van 100.000 euro.

Tenslotte werd er in een gelijkaardige beschermingsregeling voorzien voor de houders van de verzekeringsproducten die onderworpen zijn aan het Belgische recht en behoren tot de tak 21 van bijlage I bij het algemeen reglement verzekeringen. Deze producten beogen immers, ondanks hun vorm van een verzekeringscontract, hetzelfde doelpubliek van spaarders aan te trekken dat tevens wordt aangetrokken door de klassieke spaarproducten die worden aangeboden door de kredietinstellingen. Om geen concurrentievervalsing met de IBP's te veroorzaken, vallen de levensverzekeringen van de tweede pijler van de pensioenen niet onder het toepassingsgebied van het koninklijk besluit van 14 november 2008.

De bescherming van de tak 21-verzekeringproducten gebeurt concreet door de verzekeringsondernemingen de mogelijkheid te bieden om, op vrijwillige basis, toe te treden tot het nieuwe Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen. Dit Fonds zal de tak 21-verzekeringproducten van de toetredende ondernemingen beschermen voor een bedrag van 100.000 euro.

Het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen wordt gefinancierd door de jaarlijkse bijdragen van zijn deelnemers en door de toegangsrechten voor de verzekeringsondernemingen die eraan deelnemen.

Publicatie door de CBFA van de lijsten van gereguleerde ondernemingen

In de wettelijke bepalingen tot regeling van het statuut van de instellingen die onder toezicht van de CBFA staan, was voorgeschreven dat de lijsten van gereguleerde ondernemingen elk jaar in het Belgisch Staatsblad dienden te worden bekendgemaakt. Dit gold eveneens voor alle wijzigingen die in de loop van een jaar in deze lijsten werden aangebracht.

De bekendmaking in het Belgisch Staatsblad had tot doel deze lijsten een officieel karakter te verlenen en ze ter kennis te brengen van het publiek. Met het oog op administratieve vereenvoudiging werd de bekendmaking van de lijsten in het Belgisch Staatsblad bij wet van 17 december 2008 evenwel vervangen door een publicatie op de website van de CBFA⁶. Deze formule biedt als voordeel dat de informatie vlotter toegankelijk is voor het publiek en sneller geüpdated kan worden. De CBFA zal elke persoon die van een belang doet blijken, kosteloos alle relevante informatie over de historiek van deze lijsten bezorgen.

Bekrachtiging van het koninklijk besluit van 27 april 2007 (MiFID) bij de wet van 8 juni 2008

Zoals toegelicht in het vorige verslag werd in de loop van 2007 overgegaan tot de omzetting van de MiFID-richtlijn⁷. De meeste voor de omzetting noodzakelijke wetwijzigingen werden via het koninklijk besluit van 27 april 2007⁸ doorgevoerd. Dit besluit vindt in het bijzonder zijn grondslag in de machtiging aan de Koning vervat in artikel 51 van de overnamewet. Deze machtiging vergt de wettelijke bekrachtiging van de in uitvoering ervan getroffen besluiten. Met artikel 11 van de wet houdende diverse bepalingen van 8 juni 2008 (I)⁹ is overgegaan tot de bekrachtiging van het koninklijk besluit van 27 april 2007, met ingang van de datum van diens inwerkingtreding.

Erkenning van revisoren voor de verzekeringsondernemingen en IBP's

In toepassing van het reglement van 21 februari 2006 van de CBFA betreffende de erkenning van revisoren en revisorenvennootschappen, werden in de loop van 2008 twee campagnes georganiseerd met het oog op de

6 Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen (BS 29 december 2008).

7 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 12 en 13, 65 en 66.

8 Koninklijk besluit van 27 april 2007 tot omzetting van de Europese richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (BS 31 mei 2007).

9 Belgisch Staatsblad van 16 juni 2008. Voor het luik aangaande de marktondernemingen, zie dit verslag, p. 60.

erkenning van revisoren voor het uitoefenen van de functie van erkende commissaris bij enerzijds verzekeringsondernemingen en IBP's en anderzijds bij IBP's alleen.

De CBFA verleende de erkenning van de eerste categorie aan 12 revisoren, met name aan Kurt Cappaen, Bernard De Meulemeester, Yves Dehogne, Jean-François Hubin, Philip Maeyaert, Tom Meuleman, Luk Roelandt, Karel Tanghe, Nicole Verheyen, Danielle Vermaelen, Kenneth Vermeire en Dirk Vlamincx.

Bovendien verleende de CBFA de erkenning voor IBP's aan één revisor, met name aan Koenraad Flamey.

1.1.2.2. Sectorale aspecten

1.1.2.2.1. Kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheerverenootschappen van instellingen voor collectieve belegging

Koninklijk besluit op de jaarrekening van de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de beheerverenootschappen van ICB's

Het koninklijk besluit van 28 september 2008¹⁰ heeft het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de jaarrekening van de kredietinstellingen grondig gewijzigd.

De belangrijkste wijziging betreft de uitbreiding van het toepassingsgebied van dat koninklijk besluit van 23 september 1992 tot de beleggingsondernemingen en de beheerverenootschappen van ICB's, waardoor de activiteiten van die ondernemingen en venootschappen boekhoudkundig op passende wijze zijn omkaderd.

De overige wijzigingen die het koninklijk besluit van 28 september 2008 heeft aangebracht, betreffen onder andere de vereenvoudiging van de bepalingen over de boeking van contantverrichtingen, de invoering van een nieuwe toelichting bij de jaarrekening met betrekking tot de effecten die door de instelling voor rekening van derden worden gehouden (op één lijn met de recente omzetting van de MiFID-richtlijn), en de actualisering van de bepalingen van het Belgisch boekhoudrecht over leasing, fusies en splitsingen.

De nieuwe bepalingen zullen de eerste keer van toepassing zijn op de jaarrekeningen over het boekjaar dat aanvangt na 31 december 2009.

Belangstellende ondernemingen kunnen bij de CBFA terecht voor een pro-formamodel van het jaarrekeningsschema in overeenstemming met het koninklijk besluit van 23 september 1992, zoals gewijzigd bij het koninklijk besluit van 28 september 2008.

Wijziging van de voorwaarden voor de niet-belastbaarheid van de eerste schijf van interesten uit spaardeposito's

Overeenkomstig artikel 21, 5° van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 (WIB 1992) wordt de eerste schijf van 1.250 euro¹¹ per jaar van de inkomsten uit "gereguleerde" spaardeposito's niet als roerende inkomsten beschouwd. Aan deze vrijstelling zijn een aantal voorwaarden verbonden. Eén van de voorwaarden is dat de deposito's moeten voldoen aan de vereisten die de Koning stelt op advies van de CBFA. Deze voorwaarden zijn uitgewerkt in artikel 2 van het koninklijk besluit tot uitvoering van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 en betreffen onder meer het niveau en de wijze van berekening van de depositovergoeding.

Conform voornoemd artikel 21, 5° van het WIB 1992 heeft de minister van Financiën tijdens de maand juli 2008 het advies van de CBFA gevraagd over een ontwerp van koninklijk besluit dat er toe strekte om de maximaal toegelaten basisrentevoet van gereguleerde spaarrekeningen te verhogen van 4% naar 4,25%.

Het advies dat de CBFA aan de minister heeft overgemaakt sloot aan bij de hoorzitting door de Commissie voor de Financiën en de Begroting van de Kamer van 14 juli 2008, waarop de CBFA was uitgenodigd en waar zij haar zienswijze heeft naar voor gebracht. In haar hoedanigheid van prudentieel toezichthouder was de CBFA in het bijzonder van oordeel dat het niet aangewezen of nodig was om tot een substantiële aanpassing van de maximale basisrentevoet over te gaan.

De CBFA heeft er wel op gewezen dat zij niet gekant was tegen een aanpassing van de modaliteiten, zowel qua duur als qua omvang, inzake de toekenning van de premies om het stabiele karakter van de deposito's te vrijwaren.

Daarnaast stelde zij dat kon overwogen worden om de transparantie en vergelijkbaarheid van de totale rentevergoeding op gereguleerde spaardeposito's te verbeteren.

10 Koninklijk besluit van 28 september 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de jaarrekening van de kredietinstellingen en van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de boekhoudkundige gegevens over in België gevestigde bijkantoren die kredietinstellingen naar buitenlands recht openbaar moeten maken (BS 3 oktober 2008). Een gecoördineerde versie van de koninklijke besluiten van 23 september 1992 is beschikbaar op de website van de CBFA.

11 Dit basisbedrag dient geïndexeerd te worden (voor de inkomsten 2008: 1.660 euro).

De verhoging van de maximale basisrente naar 4,25% werd doorgevoerd via een koninklijk besluit van 30 juli 2008¹² en gold met ingang van 5 augustus 2008.

In antwoord op een parlementaire vraag¹³, heeft de minister van Financiën aangegeven dat hij de mogelijkheid wilde onderzoeken om een verband te leggen tussen de basisrentevoet en de getrouwheids- en aangroepremies die aan belang inboeten als ze beperkt zijn tot 0,01%. De minister heeft aangegeven dat hij de CBFA heeft verzocht om dit thema te onderzoeken. De minister vermeldde tenslotte dat hij meer transparantie wou voor de verbruiker waarbij deze de globale opbrengst van een spaarrekening eenvoudig kan berekenen.

Eind oktober 2008 heeft de minister van Financiën opnieuw het advies van de CBFA gevraagd over een nieuw ontwerp van koninklijk besluit tot wijziging van de voorwaarden voor de fiscale vrijstelling van inkomsten uit spaardeposito's.

De CBFA heeft het voor advies overgemaakte ontwerp van koninklijk besluit gunstig beoordeeld in de mate dat het tegemoetkwam aan bovenvermelde bekommernissen van de CBFA om het spaarkarakter en de stabiliteit van de gereguleerde spaardeposito's te bevorderen en om de transparantie en de vergelijkbaarheid van de rentevergoeding voor de cliënten te verhogen.

De wijziging van de voorwaarden voor de niet-belastbaarheid van de eerste schijf van interesten werd doorgevoerd via het koninklijk besluit van 7 december 2008¹⁴.

Om het spaarkarakter te bevorderen, mag voortaan de aangeboden rentevoet van de getrouwheidspremie niet lager liggen dan 25% van de aangeboden basisrentevoet. De regel dat de aangeboden rentevoet van de getrouwheidspremie niet meer mag bedragen dan 50% van de maximale basisrentevoet blijft behouden.

De maximale basisrente wordt voorts gekoppeld aan het ECB-tarief¹⁵. De basisrente mag voortaan maximaal 3% bedragen (in plaats van 4,25%) of het ECB-tarief indien dit hoger is. De aanpassing van de maximale basisrente gebeurt zesmaandelijks.

Om de transparantie en de vergelijkbaarheid te verhogen, werden de volgende maatregelen genomen:

- de mogelijkheid om een aangroepremie toe te kennen verdwijnt. Voortaan is slechts één premie van toepassing, nl. de getrouwheidspremie;
- de opvragingen worden verplicht aangerekend op de sommen waarvoor de premieverwerving het minst ver is gelopen (uniforme toepassing van het LIFO-systeem: *last in - first out*);
- de getrouwheidspremie die op een bepaald ogenblik wordt toegekend, is dezelfde voor nieuwe stortingen en voor spaartegoeden waarvoor een nieuwe getrouwheidsperiode begint te lopen;
- de getrouwheidspremie die van toepassing is bij de storting of bij het begin van een nieuwe getrouwheidsperiode blijft van toepassing voor de volledige getrouwheidsperiode;
- per spaardeposito is, op hetzelfde ogenblik, slechts één basisrentevoet van toepassing.

De nieuwe bepalingen treden in werking op 1 april 2009. Er is in een overgangsregeling voorzien voor de bestaande spaardeposito's.

Voor de op 1 april 2009 bestaande spaardeposito's blijven de lopende periodes voor de verwerving van de aangroei- en de getrouwheidspremie onveranderd doorlopen (met als limietdatum 31 december 2009). Vanaf 1 april 2009 worden de bestaande spaardeposito's, wat de premie betreft, wel vergoed met het tarief van de getrouwheidspremie die van toepassing is op dat ogenblik. Dit tarief wordt gegarandeerd voor de nog lopende periode van aangroei of getrouwheid.

Mededeling over de opvolging van de toepassing van de eigenvermogensreglementering door de instellingen die een geavanceerde benadering gebruiken voor het kredietrisico en/of operationeel risico

Volgens het eigenvermogensreglement moeten de instellingen die in het kader van de reglementaire verplichtingen geavanceerde benaderingen wensen te gebruiken voor het krediet- en/of operationeel risico voorafgaandelijk de toestemming verkrijgen van de bevoegde toezichthouder¹⁶ om die benaderingen te gebruiken voor de berekening van hun eigenvermogensvereisten¹⁷. Die instellingen moeten er vervolgens op

12 Belgisch Staatsblad van 5 augustus 2008.

13 Vraag nr. 299 van 25 juli 2008 (Schriftelijke vragen en antwoorden, Kamer, Bulletin nr. 31 van 18 augustus 2008, p. 7929).

14 Belgisch Staatsblad van 22 december 2008.

15 Percentage voor basisherfinancieringstransacties van de Europese Centrale Bank dat van toepassing is op de tiende van de maand die het lopende kalendersemester voorafgaat.

16 Op Europees niveau wordt deze toestemming verleend door de autoriteit die belast is met het geconsolideerd toezicht.

17 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 26.

toezien dat de opgezette systemen continu voldoen aan alle in het reglement vastgestelde vereisten voor het gebruik van die benaderingen.

De CBFA heeft een mededeling¹⁸ verspreid waarin zij nadere informatie verschaft over de wijze waarop zij voornemens is toezicht te houden op de toepassing van het genoemde reglement voor de instellingen die haar toestemming hebben verkregen om in het kader van de reglementaire verplichtingen geavanceerde benaderingen te gebruiken.

In deze mededeling worden de verwachtingen van de CBFA beschreven inzake (1) de opvolging van de naleving van de voorwaarden voor het verkrijgen van toestemming, (2) de continue toetsing van de naleving van de in het reglement vastgestelde minimumvereisten voor het gebruik van geavanceerde benaderingen en (3) de opvolging van de wijzigingen die worden aangebracht in goedgekeurde modellen.

In de mededeling wordt verduidelijkt dat de opvolging van de sequentiële toepassing van de geavanceerde benaderingen gebeurt op basis van de procedures die omschreven zijn (1) in de uniforme brieven over het dossier voor de aanvraag van toestemming om in het kader van de reglementaire verplichtingen een interne-ratingsysteem te gebruiken voor de meting van de operationele en kredietrisico's¹⁹ en (2) in de circulaire over het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen²⁰. Bovendien moeten de instellingen een intern dossier ter beschikking van de CBFA houden dat onder meer aantoont dat de in het reglement vastgelegde vereisten voor het gebruik van geavanceerde benaderingen worden nageleefd. En tot slot wordt er in de mededeling op gewezen dat indien de instellingen belangrijke wijzigingen willen aanbrengen in de goedgekeurde modellen, zij dit op voorhand moeten melden aan de CBFA. Die wijzigingen moeten voorafgaandelijk worden goedgekeurd.

Wijziging van de rapporteringsregels

In 2008 werd het IAS/IFRS-conforme geconsolideerde schema A aangepast²¹ aan de wijzigingen in het Europese FINREP-pakket (*Financial Reporting*, het door CEBS

ontwikkelde rapporteringsmodel). Door deze wijzigingen, die in werking zijn getreden op 1 juli 2008, werd het FINREP-pakket aangepast aan de IAS/IFRS-normen. Zo werden er twee nieuwe tabellen ingevoerd om rekening te houden met de keuzemogelijkheid die in norm IAS 19 wordt geboden en die inhoudt dat de actuariële winsten en verliezen in het eigen vermogen kunnen worden opgenomen.

Om de financiële informatie die haar wordt toegezonden op een rationelere wijze te kunnen centraliseren en verwerken, heeft de CBFA ook besloten om het gebruik van de standaard XBRL²² op te leggen voor de rapportering van de toelichtingen bepaald bij de IAS/IFRS-normen, waarvoor het formaat tot dan toe vrij mocht worden gekozen²³. Deze toelichtingen hebben onder andere betrekking op het boekhoudbeleid van de instelling, de methodes voor de waardering van de financiële instrumenten (met bijzondere aandacht voor de "fair value") en de pensioenplannen. De beslissing van de CBFA geldt ook voor de toelichtingen die op grond van IFRS 7 verschaft moet worden bij het kredietrisico, het marktrisico en het liquiditeitsrisico.

Circulaire over de verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en de verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke prudentiële rapportering

In 2007 werden diverse sectorale wettelijke bepalingen²⁴ aangepast om de verantwoordelijkheden te verduidelijken van de effectieve leiding en van het wettelijk bestuursorgaan van de instelling onder toezicht voor het bestaan van een passend interne controlesysteem. Onder toezicht van het wettelijke bestuursorgaan, is de effectieve leiding verantwoordelijk voor het nemen van alle noodzakelijke maatregelen om de naleving te verzekeren van een passend financieel verslaggevingsproces, een passende operationele werking van de instelling en tenslotte passende regels inzake compliance en integriteit van de instelling.

De wijze waarop de instelling gevolg geeft aan deze verplichtingen maakt een belangrijk deel uit van haar beleid inzake deugdelijk bestuur.

18 Mededeling CBFA_2008_20 van 12 november 2008.

19 Uniforme brieven PPB/154 en PPB/156 van 24 oktober 2005.

20 Circulaire PPB-2007-1-CPB van 8 februari 2007.

21 Circulaire CBFA_2008_01 van 30 januari 2008.

22 *eXtensible Business Reporting Language* (zie het verslag van het directiecomité CBFA 2004, p. 32).

23 Circulaire CBFA_2008_24 van 9 december 2008.

24 Artikel 20 en artikel 20 bis van de bankwet, artikel 62 en 62 bis van de wet van 6 april 1995, artikel 153 van de ICB-wet, artikel 10, 10 bis en artikel 12 van het koninklijk besluit van 26 september 2005. Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 15 en 16. De controlewet op de verzekeringen werd door de wet van 16 februari 2009 op het herverzekeringsbedrijf aangepast (zie dit verslag, p. 20) door inlassing van een gelijkaardige bepaling in artikel 14bis. Dezelfde wet op het herverzekeringsbedrijf voorzag verder in artikel 18 in een gelijklopend regime voor de herverzekeringsondernemingen (zie dit verslag, p. 19).

Om de effectieve leiding en het wettelijke bestuursorgaan toe te laten deze opdrachten te vervullen, heeft de wetgever voorzien in een bijzonder rapporteringssysteem. De effectieve leiding moet minstens jaarlijks rapporteren over de naleving van de voormelde organisatorische vereisten en beschermingsregels en over de genomen passende maatregelen. Deze rapportering is bestemd voor het wettelijke bestuursorgaan, de erkende commissaris en de CBFA.

Naast deze rapportering over het interne controlesysteem wenst de wetgever de effectieve leiding tevens te responsabiliseren inzake de financiële periodieke rapportering²⁵. Zij dient met name te verklaren dat deze rapportering in overeenstemming is met de boekhouding en de inventarissen en dat ze volledig en juist is.

In 2008 werd aan de betrokken instellingen een circulaire²⁶ verstuurd waarin de modaliteiten van beide rapporteringen werden verduidelijkt.

Wat de rapportering over het interne controlesysteem betreft, worden de instellingen verzocht een beschrijving te geven van de organisatie, de activiteiten en het risico-beheer. Daarnaast moeten ze ook een beoordeling maken over de geschiktheid en de werking van het interne controlesysteem en tenslotte wordt gevraagd een overzicht te geven van de passende maatregelen die werden genomen. Wat het interne controlesysteem zelf betreft, wordt bevestigd dat er een algemeen aanvaarde methodiek dient gehanteerd te worden die voldoende onderbouwd dient te zijn en die op consistente wijze moet worden toegepast.

De CBFA verwacht voor wat de interne controlesystemen betreft een rapportering voor het einde van de maand die volgt op de afsluiting van het boekjaar. De verklaring inzake de financiële periodieke rapportering wordt ten laatste drie maanden na de betrokken verslagperiode overgemaakt.

Openbaarmaking van informatie - beleid inzake pijler 3 van het reglement op het eigen vermogen

In een mededeling²⁷ heeft de CBFA de financiële sector geïnformeerd over de concrete toepassing van de verplichtingen tot openbaarmaking van informatie zoals

bepaald in titel XIV van het reglement op het eigen vermogen (zogenaamde pijler 3 vereisten)²⁸.

Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen de interpretatie van de minimumbepalingen zoals vastgelegd in het reglement op het eigen vermogen en de verwachtingen van de CBFA aangaande de politiek inzake openbaarmaking van informatie die door de instellingen dient te worden vastgelegd. Aangaande de minimumbepalingen wordt verduidelijkt dat de definiëring van de gepubliceerde informatie in overeenstemming met de berekeningswijze voor prudentiële doeleinden dient te zijn. Met betrekking tot de vast te leggen politiek wordt toegelicht dat bij de identificatie van haar belangrijke dochterondernemingen, de CBFA verwacht dat een instelling het belang van de betrokken dochterondernemingen in de lokale markt in aanmerking neemt. Andere aspecten die in de mededeling aan bod komen zijn onder meer het toepassingsgebied van de publicatievereisten, de startdatum, de publicatiefrequentie en het proportionaliteitsbeginsel.

Deze toelichting zal aangepast of verder gepreciseerd worden, naarmate de praktijken terzake op Europees niveau verder worden geharmoniseerd of indien blijkt dat bijkomende verduidelijkingen zich opdringen.

Verrekening van balansposten

Het reglement op het eigen vermogen voorziet in het gebruik van de verrekening van de balansposten (*on-balance sheet netting*) als risicomatigingstechniek²⁹ voor de berekening van de eigenvermogensvereisten en dit zowel binnen de standaardbenadering als de interne ratingbenaderingen. Als gevolg van een overeenkomst van verrekening van balansposten tussen een kredietinstelling en een bepaalde tegenpartij kan de risicopositiewaarde voor de berekening van het gewogen risicovolume en het verwachte verlies uit hoofde van leningen aan en deposito's van diezelfde tegenpartij verminderd worden.

Vooraleer de Commissie aan een kredietinstelling haar toestemming kan verlenen om de risicomatigingstechniek toe te passen in de berekening van de eigenvermogensvereisten, dient elke individuele instelling een dossier in te dienen waarin aangetoond wordt dat zij op passende wijze aan de algemeen gestelde voorwaarden³⁰ betreffende verrekening van balansposten voldoet.

25 Artikel 44, tweede lid van de bankwet, artikel 91, tweede lid van de wet van 6 april 1995 en artikel 185, tweede lid van de ICB-wet.

26 Circulaire CBFA_2008_12 van 9 mei 2008 inzake de verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en de verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke prudentiële rapportering.

27 Mededeling CBFA_2008_3 d.d. 4 februari 2008.

28 Zie ook het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 24 en volgende.

29 Zie artikel V.21 van het reglement op het eigen vermogen.

30 Zie artikel V.29 van het reglement op het eigen vermogen.

Tijdens de verslagperiode werd aan de Commissie een door Febelfin in samenwerking met Assuralia opgesteld model van kaderovereenkomst tot verrekening van balansposten voorgesteld. Deze kaderovereenkomst stelt de kredietinstellingen in staat om vermelde risicomatigings-techniek aan te wenden met hun respectievelijke tegenpartijen. Bij de analyse van deze kaderovereenkomst heeft de Commissie bijkomende verduidelijkingen met betrekking tot haar verwachtingen voor het dossier aangebracht.

Het dossier dient een *legal opinion* te bevatten die de geldigheid van de verrekening staft. Evenwel moet geen *legal opinion* verstrekt worden voor transacties tussen partijen naar Belgisch recht, behalve wanneer transacties in bijkantoren gevestigd in Staten die een procedure voor territoriale insolventie kennen, mee onder de nettingovereenkomst vallen³¹ omdat hierdoor een luik van de transactie aan de nettingovereenkomst onttrokken zou kunnen worden.

Daarnaast wordt er van de instelling verwacht dat zij een beleid inzake verrekening van balansposten heeft vastgelegd. In het bijzonder dienen de producten en verrichtingen die hiervoor in aanmerking komen geïdentificeerd te zijn en dient de instelling te voorzien in een permanente opvolging van de producten en verrichtingen die het voorwerp uitmaken van een dergelijke nettingovereenkomst. Gegeven hun specifieke karakter, dienen de achtergestelde balansposten uitgesloten te worden van de voormelde verrekening.

De betrokken instelling dient eveneens aan te tonen dat de potentiële toekomstige risico's in aanmerking genomen worden. In het bijzonder zal er gekeken worden naar de wijze waarop de instelling rekening houdt met de mogelijk kortere looptijd van de deposito's ten opzichte van deze van de kredieten. Hierbij wordt er naar de instellingen toe geen specifieke methode vooropgesteld, maar indien wordt geoordeeld dat de instelling niet op passende wijze dit risico inschat, kunnen er bijkomende vereisten opgelegd worden bij het verlenen van de toestemming.

Erkenning van externe kredietbeoordelingsinstellingen

Het directiecomité van de CBFA heeft in zijn verslag over 2007³² het geldende reglementaire kader voor de externe kredietbeoordelingsinstellingen (EKBI's) bondig geschetst en de EKBI's die in de loop van die verslagperiode door de CBFA waren erkend, opgenomen in een tabel die werd ingedeeld per marktsegment.

In 2008 heeft de CBFA het Japanse ratingagentschap "Rating and Investment Information, Inc." erkend als EKBI³³. De voormelde tabel werd dan ook als volgt bijgewerkt:

EKBI's / Segmenten	Commerciële entiteiten ³⁴	Overheidsfinanciën	Effectisering
Fitch Ratings	✓	✓	✓
Standard & Poor's Ratings Services	✓	✓	✓
Moody's Investor Service	✓	✓	✓
Japan Credit Rating Agency	✓		
Banque de France	✓ ³⁵		
Rating and Investment Information, Inc.	✓	✓	

31 Over de problematiek van insolventie en nettingovereenkomsten, zie eveneens het verslag van het directiecomité CBFA 2004, p. 40 en volgende.

32 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 22 en 23.

33 Zie mededeling CBFA_2008_19 van 9 oktober 2008.

34 Met inbegrip van de in het eigenvermogensreglement gedefinieerde ondernemingen, instellingen en financiële instellingen.

35 Uitsluitend voor de ondernemingen die worden beoordeeld op basis van een boekhoudkundige en financiële documentatie.

Voorts heeft de CBFA de erkenningscriteria herzien en daarbij de volgende wijzigingen aangebracht:

- de concordantietabel³⁶ van de kredietbeoordelingen van de Banque de France werd uitgebreid voor wat betreft de kredietwaardigheidscategorie³⁷ 6. De nieuwe concordantietabel is van toepassing sinds 1 december 2008³⁸.
- de concordantietabel van de kredietbeoordelingen van de "Japan Credit Rating Agency" werd herzien voor wat betreft de kredietwaardigheidscategorieën 4 en 5. Haar erkenning werd tevens uitgebreid naar de kredietbeoordeling op korte termijn³⁹.

1.1.2.2.2. Verzekeringsondernemingen

Wet op het herverzekeringsbedrijf

In haar jaarverslag van 2006⁴⁰ heeft de CBFA de toen goedgekeurde herverzekeringsrichtlijn 2005/68/EG⁴¹ reeds besproken. Met deze richtlijn werd een geharmoniseerd prudentieel kader ingevoerd voor de herverzekeringsactiviteiten die binnen de EER worden uitgeoefend. Dit kader berust op het beginsel van het Europees paspoort en op dat van de "*home country control*" en is grotendeels gebaseerd op de regeling die ingevoerd werd bij de richtlijnen over het toezicht op het directe verzekeringsbedrijf.

De herverzekeringsrichtlijn werd omgezet via twee wetten die beide dateren van 16 februari 2009. De ene betreft het herverzekeringsbedrijf, de andere handelt over de verhaalmiddelen die in dit kader kunnen worden ingesteld⁴².

Qua structuur is de wet op het herverzekeringsbedrijf geënt op de bankwet. Inhoudelijk is hij grotendeels gebaseerd op de controlewet verzekeringen, die de omzetting vormt van de richtlijnen over het directe verzekeringsbedrijf. De toegang tot en de uitoefening

van het herverzekeringsbedrijf worden in deze wet op soortgelijke wijze geregeld. Zo bepaalt hij dat de herverzekeringsondernemingen een vergunning moeten verkrijgen van de CBFA vooraleer zij hun activiteiten aanvangen, zonder afbreuk te doen aan de overgangsbepalingen die van toepassing zijn op de bestaande ondernemingen. De wet houdt echter ook een aantal nieuwigheden in ten opzichte van de huidige filosofie van het prudentieel regime voor directe verzekeraars, met name voor de bepalingen inzake het revisoraal toezicht en de corporate governance. De beginselen waarop deze bepalingen gebaseerd zijn, werden overgenomen uit de bankwetgeving⁴³ en zijn zowel van toepassing op de zuivere herverzekeraars als op de directe verzekeraars⁴⁴. De wet op het herverzekeringsbedrijf zorgt ook voor de omzetting van richtlijn 2006/43/EG⁴⁵, voor wat betreft het auditcomité voor herverzekeringsondernemingen.

Verder verschaft de wet aan de Koning de nodige machtigheden om de technische regels vast te stellen voor onder meer de technische voorzieningen en de solvabiliteitsmarge. Daarnaast kan Hij volgens de wet ook specifieke bepalingen vaststellen voor de "*finite*" herverzekering⁴⁶ en kan Hij de vestiging van effectiseringsvehikels op het Belgische grondgebied toestaan.

Tot slot loopt de wet vooruit op de aangekondigde wijziging van richtlijn 2002/87/EG over het aanvullende toezicht op ondernemingen in een financieel conglomeraat. De bedoeling hiervan is dat er in het kader van dit aanvullend toezicht rekening gehouden wordt met het feit dat de herverzekeringsondernemingen nu het statuut van gereguleerde onderneming hebben.

De tweede wet betreft de verhaalmiddelen die de herverzekeringsondernemingen kunnen instellen tegen beslissingen die de CBFA tegen hen heeft genomen met toepassing van de eerste wet. De bepalingen van deze wet zijn analoog aan die welke van toepassing zijn in de andere sectoren.

36 Aan de hand van de concordantietabel kan worden aangegeven met welke kredietwaardigheidscategorieën de kredietbeoordelingen, eigen aan elk ratingagentschap, overeenstemmen. Deze kredietwaardigheidscategorieën zijn gedefinieerd in de reglementering teneinde te bepalen welke wegingen moeten worden toegepast voor de berekening van de eigenvermogensvereisten.

37 De kredietwaardigheidscategorieën laten toe om een onderscheid te maken tussen de relatieve risicograden waaraan door elke kredietbeoordeling uitdrukking wordt gegeven.

38 Zie mededeling CBFA_2008_21 van 24 november 2008.

39 Zie mededeling CBFA_2008_11 van 9 mei 2008.

40 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 12 en 13.

41 Richtlijn 2005/68/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 november 2005 betreffende herverzekering en houdende wijziging van Richtlijnen 73/239/EEG en 92/49/EEG van de Raad en van Richtlijnen 98/78/EG en 2002/83/EG (PB L 323 van 9 december 2005, p. 1).

42 Belgisch Staatsblad van 16 maart 2009.

43 Zie onder meer de vereisten van de artikelen 26 en volgende van de bankwet.

44 Zie dit verslag, p. 20.

45 Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad, zie dit verslag, p. 12 en p. 50 en 51.

46 Zie de definitie die gegeven wordt in het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 13.

Wijziging van de controlewet verzekeringen op het vlak van corporate governance, revisoraal toezicht, bestuursrechtelijke sancties en dwangmaatregelen

De wet van 16 februari 2009 op het herverzekeringsbedrijf⁴⁷ heeft ook belangrijke wijzigingen ingevoerd in de controlewet verzekeringen. Die wijzigingen waren voornamelijk bedoeld om sommige bepalingen van de wet af te stemmen op die van de andere prudentiële wetgevingen, zoals die onder meer werden gewijzigd bij de wet van 15 mei 2007⁴⁸. Het gaat hier in het bijzonder om de regels betreffende de passendheid van de organisatie, de beleidsstructuur en de interne controle, en van de regels inzake corporate governance en externe controle, die besproken werden in het vorige jaarverslag van het directiecomité van de CBFA⁴⁹. De regels betreffende de bestuursrechtelijke sancties en de herstelmaatregelen die de CBFA kan opleggen aan verzekeringsondernemingen werden ook aangepast aan de bepalingen die van toepassing zijn in de andere sectoren onder prudentieel toezicht. De inwerkingtreding van deze nieuwe wettelijke bepalingen kan gezien worden als een belangrijke ontwikkeling op het vlak van de regelgeving inzake het prudentieel toezicht op de activiteiten van de verzekeringsondernemingen.

Risicobeheer van verzekeringsondernemingen

De CBFA heeft aan de Belgische verzekeringsondernemingen een circulaire gericht waarin zij het prudentieel referentiekader verduidelijkt waarop zij zich baseert om de kwaliteit van het risicobeheer bij die ondernemingen te beoordelen⁵⁰. Deze circulaire sluit aan bij de ontwerp-richtlijn *Solvency II*, die onder andere een toezichtskader opzet voor de verzekeringsondernemingen, dat gebaseerd is op een risicobenadering.

Volgens de circulaire is het van essentieel belang dat de verzekeringsondernemingen over een risicobeheersysteem beschikken dat de strategieën, processen en procedures omvat die nodig zijn om op individueel en geaggregeerd niveau de risico's waaraan zij blootstaan of zouden kunnen worden blootgesteld, alsook de relaties daartussen, permanent op te volgen, te beheren en daarover te rapporteren. Om efficiënt te zijn, moet dit risicobeheersysteem perfect in de organisatorische structuur van de verzekeringsonderneming geïntegreerd zijn.

De circulaire verschaft ook toelichting bij de vier fundamentele beginselen waarop een gezond risicobeheer gestoeld moet zijn, namelijk:

- betrokkenheid van het bestuursorgaan en de effectieve leiding (in voorkomend geval, het directiecomité);
- een passende risicobeheerfunctie;
- een passend risicobeheerbeleid;
- een passende monitoring en rapportering.

Deze beginselen zijn gebaseerd op de "best practices" die nu al worden gevolgd in de sector. Zij moeten worden toegepast rekening houdend met de aard, de omvang en de complexiteit van de activiteiten van de verzekeringsondernemingen.

1.1.2.2.3. Instellingen voor bedrijfspensioen-voorziening

Circulaire over de beheers- en werkingsregels van IBP's

Artikel 79 van de WIBP legt aan de IBP's de verplichting op om in hun statuten of in een overeenkomst gesloten met de bijdragende onderneming(en) de beheers- en werkingsregels te bepalen die een duidelijke omschrijving toelaten van de rechten en verplichtingen van de bijdragende onderneming(en). Hoofdstuk II van het WIBP-besluit stelt vast hoe dit artikel 79 moet worden toegepast, en baseert zich daarvoor op de reglementering die vroeger van kracht was⁵¹.

De CBFA heeft een circulaire gepubliceerd die toelichting geeft bij de beheers- en werkingsregels die de IBP's krachtens het genoemde artikel 79 moeten bepalen⁵².

Eenzijds gaat het om de regels die elke IBP moet vaststellen, ongeacht of zij een "mono-ondernemingsfonds", een "multiondernemingsfonds", een "monosectoraal fonds" of een "multisectoraal fonds" is, en ongeacht het aantal pensioenregelingen dat zij beheert. Dit zijn de regels en procedures betreffende de wijze waarop de activa moeten worden beheerd, de toerekening aan de afzonderlijke vermogens, het financieringsverzuim, de terugtrekking van

47 Zie dit verslag, p. 19.

48 Zie het verslag van het directiecomité van de CBFA 2007, p. 14 en volgende.

49 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 15 en 16.

50 Circulaire CBFA_2008_13 van 5 juni 2008 over het risicobeheer van de verzekeringsondernemingen.

51 Koninklijk besluit van 25 maart 2004 tot vaststelling van de nadere regels inzake het beheer en de werking van voorzorgsinstellingen die werden opgericht door meerdere private ondernemingen of meerdere publiekrechtelijke rechtspersonen of krachtens een sectorale collectieve arbeidsovereenkomst.

52 Circulaire CBFA_2008_17 van 26 augustus 2008.

een bijdragende onderneming, de betwistingen over de beheers- en werkingsregels en de wijziging of opzegging van de beheersovereenkomst.

Anderzijds gaat het om de regels die alleen de IBP's die uit verschillende bijdragende ondernemingen bestaan ("multiondernemingsfondsen"), moeten vaststellen naast de voornoemde regels. Dit zijn de regels betreffende de omvang van de eventuele solidariteit tussen de bijdragende ondernemingen, het deel van elke bijdragende onderneming in de IBP en de verdeling van de beheers- en werkingskosten.

Deze reglementering bevat een overgangsbepaling die inhoudt dat de IBP's die op 1 januari 2007 waren toegelaten of ingeschreven, uiterlijk op 31 december 2008 hun statuten moesten aanpassen of een overeenkomst moesten sluiten.

Mededeling aan de IBP's over de gevolgen van de financiële crisis

In de mededeling⁵³ wordt de aandacht van de IBP's gevestigd op de acties die ze ten gevolge van de financiële crisis geacht worden te nemen in het kader van het afsluiten van het boekjaar 2008.

Er wordt gewezen op de noodzaak om tijdig en proactief te handelen door de toestand van hun instelling nauw op te volgen en de nodige maatregelen te treffen om eventuele financieringstekorten te verhelpen.

De instellingen met een tekort worden gevraagd de CBFA daarvan onmiddellijk in kennis te stellen en, de nodige herstelmaatregelen uit te werken en ter goedkeuring van de CBFA voor te leggen.

In de mededeling worden geen algemene richtlijnen inzake inhoud en looptijd van de herstelmaatregelen opgelegd. Wel wordt verwacht dat de IBP's met een tekort ten opzichte van de korte termijn technische voorzieningen⁵⁴, verhoogd met de solvabiliteitsmarge, zich engageren om dit tekort vóór 31 december 2009 aan te zuiveren. In de gevallen⁵⁵ waar de IBP tevens lange termijn technische voorzieningen moet aanleggen, dient het deel van het tekort ten opzichte van de lange

termijn voorzieningen, verhoogd met de marge, op middellange termijn hersteld te worden.

In de mededeling wordt er verder op gewezen dat de financiële crisis bepaalde omstandigheden, zoals een herstructurering van de bijdragende onderneming, met zich kan meebrengen, die het financieringsniveau van de IBP kunnen beïnvloeden en een aanpassing van het financieringsplan of een lopend herstelplan noodzakelijk kunnen maken.

Ten slotte herinnert de mededeling aan het feit dat de CBFA de omvang van de technische voorzieningen zal beoordelen volgens het wettelijke kader dat sinds 1 januari 2007 van kracht is, onder hetwelke de technische voorzieningen op het eind van het boekjaar op een prudente wijze dienen ingeschat en geboekt te worden.

Circulaire over de jaarrekening van de IBP's

In de loop van de verslagperiode heeft de CBFA een circulaire gepubliceerd over de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening⁵⁶.

De regels voor de opstelling van de jaarrekening van de IBP's naar Belgisch recht werden immers grondig herzien bij het koninklijk besluit van 5 juni 2007 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening⁵⁷, en dit zowel voor hun Belgische als voor hun grensoverschrijdende activiteiten⁵⁸.

Dit koninklijk besluit is in werking getreden op 27 juni 2007. Volgens artikel 79 van dit besluit moesten de IBP's de bepalingen van dit besluit echter maar toepassen vanaf het boekjaar dat ingaat na 27 december 2007, dus in principe vanaf het boekjaar 2008.

De circulaire geeft toelichting bij sommige bepalingen, rubrieken of procedures die bij het koninklijk besluit van 5 juni 2007 in de boekhouding van de IBP's zijn ingevoerd om de opstelling van hun jaarrekening te vergemakkelijken. Zij moet de IBP's helpen bij het opstellen van de beginbalans van de jaarrekening voor het boekjaar 2008, d.i. het boekjaar vanaf hetwelk het nieuwe boekhoudbesluit voor het eerst moet worden toegepast.

53 Mededeling CBFA_2008_23 d.d. 9 december 2008: De financiële toestand van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening ten gevolge van de impact van de financiële crisis.

54 Voor de definities en berekeningen van korte termijn technische voorzieningen, solvabiliteitsmarge en lange termijn technische voorzieningen wordt verwezen naar de artikelen 12 en volgende van het koninklijk besluit van 12 januari 2007 betreffende het prudentieel toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

55 Regelingen bedoeld in hoofdstuk IV, afdeling II van het voormelde prudentieel koninklijk besluit.

56 Circulaire CBFA_2008_15 van 1 juli 2008 over de jaarrekening van de IBP's.

57 Belgisch Staatsblad van 27 juni 2007.

58 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 25.

Met dit doel wordt in de circulaire voornamelijk uitleg verschaft over de afgeleide financiële instrumenten, de toelichtingen bij de jaarrekening, de afzonderlijke vermogens en het jaarverslag.

In de circulaire wordt ook dieper ingegaan op de inhoud van sommige posten of subposten van de balans, die al omschreven zijn in de bijlage bij het koninklijk besluit van 5 juni 2007. Voor sommige van die posten wordt er verduidelijking of nadere toelichting verschaft ten opzichte van het koninklijk besluit van 5 juni 2007.

En tot slot heft de circulaire mededeling P.21 op. Deze mededeling was overbodig geworden sedert de invoering van een nieuwe toelichting bij de jaarrekening, namelijk document nr. 10 - "Afgeleide producten".

Circulaire omtrent de rapportering door IBP's over het boekjaar 2007

Krachtens het nieuwe boekhoudkundig besluit⁵⁹ konden de IBP's voor de rapportering over het boekjaar 2007 een keuze maken tussen het schema van dit nieuwe besluit en het schema van het oude besluit⁶⁰. Uit bevraging van de sector bleek dat het overgrote deel van de IBP's de keuze had gemaakt om nog het oude schema te gebruiken. De circulaire omtrent de rapportering door IBP's over het boekjaar 2007⁶¹ werd dan ook geschreven vanuit die optiek en verschilde dus weinig van de circulaire P 43⁶² over de rapportering over het boekjaar 2006.

Na overleg met de sector werd tevens besloten een nieuwe toezendingskalender op te maken, zodanig dat de Commissie sneller zicht kon krijgen over de significante evoluties in de markt van de IBP's.

Mededeling van de jaarrekening, statistieken en documenten voor het boekjaar 2008

Alle IBP's dienden hun jaarrekening over het boekjaar 2008 verplicht op te maken volgens het nieuwe boekhoudkundige schema van het koninklijk besluit van 5 juni 2007⁶³.

Nadat een eerste circulaire⁶⁴ werd gepubliceerd over de jaarrekening zelf, behandelt een tweede circulaire⁶⁵ de modaliteiten voor het overmaken van de jaarrekening.

Gezien de introductie van de notie "Afzonderlijke vermogens" en de doorheen heel de rapportering gebruikte "pensioenregelingen" en "bijdragende ondernemingen", werd besloten om een nieuwe rubriek "Parameters" toe te voegen aan de rapportering. Deze rubriek dient vóór de andere rubrieken⁶⁶ ingevuld te worden en definieert de afzonderlijke vermogens, de pensioenregelingen en de bijdragende ondernemingen. Tevens werd naast het jaarlijks opgevraagde actuarisverslag ook een voorlopig actuarisverslag opgevraagd dat de Commissie in staat moet stellen sneller een zicht te krijgen op de verplichtingen die op de sector van de IBP's rust.

Informatieverstrekking aan de deelnemers over het actuele financieringsniveau van de verworven reserves en van de waarborg

Artikel 11, § 4, tweede lid van de IBP-richtlijn schrijft voor dat de deelnemers jaarlijks beknopte informatie dienen te ontvangen over het actuele financieringsniveau van hun totale individuele aanspraken.

De Belgische wetgever heeft deze informatieverplichting ingeschreven in artikel 26, § 1, 5° van de WAP⁶⁷. Op grond daarvan zijn pensioeninstellingen ertoe gehouden om op de jaarlijkse pensioenfiche het actuele financieringsniveau van de verworven reserves en van de waarborg te vermelden. Door deze verplichting in de sociale wetgeving op te nemen, geldt zij zowel voor de IBP's als voor de verzekeringsondernemingen.

Om een antwoord te bieden op de vragen van de sector omtrent de toepassing van deze nieuwe verplichting, heeft de Commissie, na hierover het advies van de Commissie voor Aanvullende Pensioenen te hebben ingewonnen, een circulaire bekendgemaakt waarin haar verwachtingen omtrent de toepassing van artikel 26, § 1, 5° van de WAP worden uiteengezet.

59 Koninklijk besluit van 5 juni 2007 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

60 Koninklijk besluit van 19 april 1991 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

61 Circulaire CBFA_2008_05 over de jaarrekening, de statistiek en de erbij te voegen documenten voor het boekjaar eindigend in 2007.

62 Circulaire P 43 van 16 januari 2007 over de jaarrekening, de statistiek en de erbij te voegen documenten voor het boekjaar eindigend in 2006.

63 Koninklijk besluit van 5 juni 2007 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

64 Circulaire CBFA_2008_15 van 1 juli 2008. Zie dit verslag, p. 21 en 22.

65 Circulaire CBFA_2008_27 van 18 december 2008.

66 Jaarrekening, dekkingswaarden, statistieke en P 40-rapportering.

67 Ingevoerd door artikel 211 van de WIBP.

De circulaire preciseert welke bezittingen en verplichtingen in aanmerking moeten worden genomen bij de berekening van het actueel financieringsniveau. In het geval van een IBP dient rekening te worden gehouden met de activa die de IBP aanhoudt in het kader van het beheer van de pensioentoezegging. Bij een verzekeringsonderneming wordt rekening gehouden met reserves van de betrokken (groeps)verzekering.

De circulaire staat de pensioeninstellingen toe om het financieringsniveau globaal - dit wil zeggen voor alle aangeslotenen van eenzelfde pensioentoezegging samen - te berekenen. Pensioeninstellingen mogen er evenwel voor opteren om het financieringsniveau op individuele basis - met andere woorden per aangeslotene - te berekenen, op grond van de regels inzake de verdeling van reserves bij het verdwijnen van de werkgever of de inrichter.

1.2. PRUDENTIEEL TOEZICHT OP KREDIETINSTELLINGEN EN BELEGGINGSONDERNEMINGEN

1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten

Het verlenen van beleggingsdiensten in België door bankiers uit derde landen

Tijdens de verslagperiode werd de vraag gesteld of de relatiebeheerders van een kredietinstelling die gevestigd is buiten de EER en die geen vestiging heeft in België, zich naar België mogen begeven om te rapporteren over het gevoerde vermogensbeheer aan de in België gevestigde cliënten, en het profiel van deze cliënten te actualiseren.

Het verstrekken van beleggingsdiensten in België door buitenlandse instellingen wordt geregeld door het koninklijk besluit van 20 december 1995 betreffende de buitenlandse beleggingsondernemingen. Overeenkomstig artikel 25 van dit koninklijk besluit, is het aan instellingen die gevestigd zijn in een Staat die geen deel uitmaakt van de EER en die niet beschikken over een vestiging in België, niet toegestaan om in België beleggingsdiensten aan te bieden aan niet-professionele beleggers.

De Commissie heeft in het verleden het standpunt ingenomen dat verslaggeving over vermogensbeheer met passende verantwoording gepaard moet gaan zodat het verlenen van deze beleggingsdienst niet van de verslaggeving hierover kan worden gescheiden. Zij heeft er zich dan ook tegen verzet dat medewerkers van buitenlandse instellingen uit derde landen die geen vestiging hebben in België, zich op Belgisch grondgebied zouden begeven in het kader van een relatie met in België gevestigde cliënten in vermogensbeheer, zelfs indien deze bezoeken enkel zouden plaatsvinden om verslag uit te brengen over het gevoerde vermogensbeheer⁶⁸.

De CBFA heeft het hoger vermelde standpunt bevestigd, en heeft geoordeeld dat dit standpunt inzonderheid geldt indien het cliëntenprofiel van de betrokken cliënten tijdens de bezoeken wordt geherevalueerd en eventueel wordt aangepast.

68 Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 46.

1.2.2. Sectorale aspecten

1.2.2.1. Kredietinstellingen

Reglement op het eigen vermogen: toepassingsgevallen

a) Definitie van reglementair eigen vermogen: limieten voor hybride instrumenten in het eigen vermogen *sensu stricto*

Krachtens het eigenvermogensreglement kan de CBFA hybride financieringsinstrumenten⁶⁹ ten belope van 15%⁷⁰ in aanmerking nemen als bestanddelen van het eigen vermogen *sensu stricto* (*tier one*), hoewel zij kan toestaan dat die limiet wordt overschreden voor instrumenten die, inzake consistentie en mogelijkheid tot aanzuivering van verliezen, dezelfde kenmerken hebben als aandelen. De CBFA heeft ermee ingestemd de limiet voor dergelijke instrumenten op te trekken tot 33% van het eigen vermogen *sensu stricto*.

In het verleden aanvaardde de CBFA, boven de 15%-limiet, doorgaans enkel instrumenten met het statuut van winstbewijzen in de zin van het vennootschapsrecht, of instrumenten die uitsluitend in gewone aandelen en niet in contanten kunnen worden terugbetaald, waarbij die instrumenten aan alle andere voorwaarden uit het reglement dienden te voldoen. Naar aanleiding van de CEBS-werkzaamheden rond hybride instrumenten en van de geplande wijziging van de gecoördineerde bankrichtlijn, met de bedoeling de verwerking van hybride instrumenten in het eigen vermogen *sensu stricto* te harmoniseren op Europees vlak, heeft de CBFA de verwerking van eeuwigdurende, achtergestelde, in contanten terugbetaalbare financieringsinstrumenten zonder stimulans tot vervroegde terugbetaling opnieuw onderzocht.

Na afloop van dat onderzoek heeft de CBFA ermee ingestemd om, voor de opnemings van die instrumenten in het eigen vermogen, een hogere limiet te hanteren dan de 15%-limiet uit het eigenvermogensreglement, op voorwaarde dat zij zouden voldoen aan de andere voorschriften van het reglement inzake permanentie, verliesdekking en betalingsflexibiliteit. In afwachting van de voltooiing van de Europese werkzaamheden rond hybride instrumenten, heeft de CBFA de limiet voor de opnemings van die instrumenten echter vastgesteld op 25% van het eigen vermogen *sensu stricto*. Voor de opnemings van

hybride instrumenten in het eigen vermogen gelden met andere woorden de volgende drie drempels:

- 15% voor hybride instrumenten met stimulans tot vervroegde terugbetaling;
- 25% voor hybride instrumenten zonder stimulans tot vervroegde terugbetaling maar terugbetaalbaar in contanten; deze 25%-limiet omvat de instrumenten waarop de 15%-limiet van toepassing is;
- 33% voor hybride instrumenten met het statuut van winstbewijzen in de zin van het vennootschapsrecht, of voor instrumenten die uitsluitend in gewone aandelen en niet in contanten kunnen worden terugbetaald; deze 33%-limiet omvat de instrumenten waarop voornoemde limieten van toepassing zijn.

b) Uitgestelde belastingen op immateriële activa voor de instellingen die de IFRS toepassen

Immateriële activa dienen, met toepassing van het eigenvermogensreglement, van het eigen vermogen *sensu stricto* van een instelling te worden afgetrokken. In het kader van de toepassing van de IFRS heeft de CBFA de inaanmerkingneming van de uitgestelde belastingen op immateriële activa die uit een bedrijfscombinatie voortvloeien, onderzocht om zo het bedrag te kunnen bepalen dat van het eigen vermogen moet worden afgetrokken.

Als een immaterieel actief wordt verworven in het kader van een bedrijfscombinatie, wordt zijn kostprijs - volgens IFRS 3 "Bedrijfscombinaties" - gewaardeerd tegen de reële waarde op de overnamedatum.

Krachtens IFRS 3 mag een overnemende partij, op de overnamedatum, een identificeerbaar immaterieel actief van de overgenomen partij waarvan de reële waarde op betrouwbare wijze kan worden gewaardeerd, onder bepaalde voorwaarden afzonderlijk van de goodwill opnemen. Deze regel is van toepassing ongeacht of het immaterieel actief vóór de bedrijfscombinatie werd opgenomen door de overgenomen partij.

IAS 12, § 19 bepaalt bovendien dat, bij een bedrijfscombinatie die als een overname wordt beschouwd, de kostprijs van de overname wordt toegerekend door de identificeerbare verworven activa en verplichtingen op te nemen op basis van hun reële waarde op de

69 Hybride instrumenten zijn instrumenten die geen bestanddelen van het maatschappelijk kapitaal zijn, maar in verband waarmee de ingezamelde middelen een soortgelijke bescherming bieden als het maatschappelijk kapitaal, wat met name veronderstelt dat zij, in een situatie van *going concern*, moeten kunnen worden aangewend voor de aanzuivering van verliezen, dat zij onder het ondernemingsrisico vallen en dat zij niet kunnen resulteren in een harde verplichting tot terugbetaling van hoofdsom en rente (zie de jaarverslagen CBF 1997-1998 p. 53 tot 55, 1998-1999, p. 40 tot 42).

70 Artikel II.1, § 1, 1°, c) van het eigenvermogensreglement.

overnamedatum. Er ontstaan tijdelijke verschillen wanneer de fiscale boekwaarden van de verworven identificeerbare activa en verplichtingen geen invloed ondervinden van de bedrijfscombinatie of wanneer zij op uiteenlopende wijze worden beïnvloed. Als de boekwaarde van een actief in de rekeningen van de overnemende partij wordt verhoogd tot de reële waarde, maar de fiscale boekwaarde van dat actief gelijk blijft aan de kostprijs in de rekeningen van de vorige eigenaar, ontstaat een belastbaar tijdelijk verschil dat tot een uitgestelde belastingverplichting leidt. De daaruit voortvloeiende uitgestelde belastingverplichting zorgt voor een hausse van de goodwill. Aangezien de totale goodwill van het eigen vermogen *sensu stricto* wordt afgetrokken, is het gerechtvaardigd dat de uitgestelde belastingverplichting in mindering wordt gebracht van het bedrag van de betrokken immateriële activa dat van het eigen vermogen moet worden afgetrokken, om een dubbele aftrek te voorkomen.

Wanneer de voornoemde standaarden voor jaarrekeningen worden toegepast en er een uitgestelde belastingverplichting wordt vastgesteld op een immaterieel actief dat uit een bedrijfscombinatie voortvloeit, stemt het bedrag van het immaterieel actief dat, met toepassing van het eigenvermogensreglement, van het eigen vermogen moet worden afgetrokken, bijgevolg overeen met de boekwaarde van het immaterieel actief, na aftrek van de betrokken uitgestelde belastingverplichting.

c) Berekeningswijze van het minimum eigenvermogensvereiste (*floor*) voor de instellingen die gebruik maken van een interne benadering voor het kredietrisico of van een *advanced measurement approach* voor het operationeel risico

Conform de overgangsbepalingen van het eigenvermogensreglement, dienen de instellingen die gebruik maken van een interne benadering voor de berekening van de eigenvermogensvereisten voor het kredietrisico of het operationeel risico⁷¹, tot 31 december 2009 over een eigen vermogen te beschikken waarvan het bedrag overeenstemt met of hoger ligt dan een percentage van het volume van de eigenvermogensvereisten dat wordt berekend volgens de bepalingen van het oude eigenvermogensreglement⁷². Dat bedrag wordt doorgaans *floor* genoemd.

De CBFA heeft het specifieke vraagstuk van de berekening van de *floor* onderzocht met betrekking tot de effectiseringsstranches die worden bewaard door de instelling die

de "initiator" is van een effectiseringsverrichting. Zij heeft daarbij in hoofdzaak gekeken naar het geval waarbij de instelling uitsluitend de zogenaamde *mezzaninetranches* wenst te verkopen, i.e. de tranches waaraan een middelgroot kredietrisico verbonden is, terwijl zij de zogenaamde *seniortranche* bewaart, i.e. de tranche waaraan het kleinste kredietrisico verbonden is. Die *seniortranche* kan een aanzienlijk uitstaand bedrag vertegenwoordigen, dat bijvoorbeeld kan oplopen tot 95% van het uitstaande bedrag van de geëffectiseerde portefeuille. Aangezien specifieke bepalingen ter zake ontbreken in het oude eigenvermogensreglement, zouden de door de instelling bewaarde effectiseringsstranches, voor de berekening van de *floor*, aan minimum 100% moeten worden gewogen. Voor de "initiator" van de effectiseringsverrichting die de *seniortranche* wil bewaren, betekent dit dat het *floor*-bedrag nagenoeg overeenstemt met het bedrag dat zou worden berekend als zij de effectiseringsverrichting niet zou hebben uitgevoerd.

Het ontbreken van een beperking van het *floor*bedrag is echter niet gerechtvaardigd wanneer de instelling, door de verkoop van de zogenaamde *mezzaninetranches*, effectief een aanzienlijk deel van de kredietrisico's met betrekking tot de geëffectiseerde portefeuille heeft overgedragen.

Opdat bij de berekening van de *floor* voor de bewaarde effectiseringsstranches beter rekening zou worden gehouden met de effectieve overdracht van het kredietrisico dat uit een effectiseringsverrichting voortvloeit, heeft de CBFA geoordeeld dat zij de instelling die de "initiator" van een effectiseringsverrichting is, op basis van een behoorlijk gemotiveerde voorafgaande aanvraag, toestemming kan geven om de door haar bewaarde effectiseringsstranches te wegen overeenkomstig de in het eigenvermogensreglement voorziene standaardbenadering voor de berekening van het *floor*bedrag, mits aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- de instelling moet bewijzen dat het economisch risico effectief wordt overgedragen en dat de vermindering van de eigenvermogensvereisten in verhouding staat tot die effectieve risico-overdracht. In de praktijk zal de mogelijkheid om de *floor* in te perken, beperkt blijven tot verrichtingen waarvan de instelling dit effectief kan aantonen aan de hand van parameters die worden geraamd op basis van door de CBFA goedgekeurde interne kredietrisicomodellen;

71 Voor een toelichting bij de mogelijke benaderingen van de berekening van het kredietrisico en het operationeel risico, zie het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 26.

72 Reglement van de CBFA van 5 december 1995 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beursvennootschappen.

- de instelling moet aantonen dat, voor de overige risicoposities ingevolge effectisering, de *floor* die wordt berekend op basis van het oude eigenvermogensreglement, hoger ligt dan de *floor* die wordt berekend op basis van de standaardbenadering als bedoeld in afdeling II van hoofdstuk 4, titel VII van het eigenvermogensreglement.

Eigenvermogensvereiste voor operationeel risico - Diversificatie-effecten in een grensoverschrijdende context bij gebruikmaking van een intern model

Een instelling kan haar eigenvermogensvereiste voor operationeel risico berekenen op basis van het haar toegewezen aandeel in de eigenvermogensvereiste die door haar moederinstelling op geconsolideerde basis wordt berekend volgens de zgn. *advanced measurement approach* (AMA). In een grensoverschrijdende context vergt zulks overeenkomstig artikel 129 van de CRD een gezamenlijke goedkeuring van de *home*- en *host*-toezichthouders⁷³.

Naar aanleiding van de behandeling van enkele concrete aanvraagdossiers heeft de Commissie samen met andere betrokken toezichthouders een raamwerk van krachtlijnen en voorwaarden uitgewerkt dat kan bijdragen tot verdere stroomlijning van de aanpak van dergelijke grensoverschrijdende gevallen.

De overeengekomen aanpak gaat ervan uit dat de *home*- en *host*-toezichthouders op basis van hun gezamenlijk onderzoek vaststellen dat de berekening van de eigenvermogensvereiste door de moederinstelling op geconsolideerde basis op voorzichtige en aanvaardbare wijze de eventuele groepsdiversificatie-effecten incalculeert, en dat de moederinstelling aangepaste criteria en technieken hanteert voor de toewijzing van een deel van de geconsolideerde eigenvermogensvereiste aan de dochter, rekening houdend met het risicoprofiel van laatstgenoemde.

De aldus aan de dochter toegewezen eigenvermogensvereiste voor operationeel risico zal normalerwijze geringer zijn dan wanneer de dochter haar vereiste zelf zou berekenen volgens de AMA-methode op basis van haar eigen (niet-gediversifieerde) situatie. In hoofde van de *host*-toezichthouder kan deze aanpak aanleiding geven tot enige bekommernis omtrent de bereidheid van de buitenlandse moederinstelling om de dochter te

ondersteunen, omtrent haar financiële capaciteit om die ondersteuning waar te maken en omtrent de afwezigheid van belemmeringen voor de overdracht (transferabiliteit) van eigen vermogen.

Om tegemoet te komen aan die bekommernissen schuift het overeengekomen raamwerk een aantal na te leven voorwaarden naar voor. Op groepsniveau dienen de operationele risico's op daadwerkelijk geïntegreerde wijze te worden beheerd. Een comfortabele eigenvermogenspositie met een aanzienlijk overschot ten aanzien van de reglementaire vereiste dient te worden aangehouden op geconsolideerde basis en het aanwezige eigen vermogen dient evenwichtig gespreid te zijn binnen de groep. Van de moederinstelling wordt verwacht dat zij ten aanzien van de toezichthouders de nodige geruststellingen biedt in verband met haar bereidheid om de solvabiliteits-toestand van de dochter blijvend te ondersteunen. Op dochterniveau dient de eigenvermogensvereiste voor operationeel risico volledig gedekt te zijn door bestanddelen van het eigen vermogen *sensu stricto*.

Bovendien wordt door de toezichthouders toegezien op de omvang van de diversificatie-effecten.

Weigering van een vergunning als kredietinstelling - Verwerping van het verzoek tot nietigverklaring bij de Raad van State

Het koninklijk besluit van 20 maart 2007⁷⁴ heeft het statuut van kapitalisatieonderneming met ingang van 31 december 2007 opgeheven. De ondernemingen die op het ogenblik van de bekendmaking van dit koninklijk besluit nog over een toelating als kapitalisatieonderneming beschikten, dienden vóór 31 december 2007 hetzij het statuut van kredietinstelling, hetzij het statuut van verzekeringsonderneming te bekomen, wilden ze hun kapitalisatieverrichtingen kunnen voortzetten.

Ingevolge deze regeling besloot een kapitalisatieonderneming bij de CBFA een vergunning als kredietinstelling aan te vragen.

Na onderzoek van het vergunningsdossier kwam de CBFA tot de vaststelling dat niet voldaan was aan verschillende essentiële vergunningsvoorwaarden, waaronder de aandeelhoudersstructuur, de beleidsstructuur, de organisatie, en de interne controle. Bijgevolg weigerde de CBFA de vergunning te verlenen.

⁷³ Voor een omstandige toelichting bij het raamwerk voor de goedkeuring van interne modellen, zie het jaarverslag CBFA 2006, p. 43 en 44.

⁷⁴ Koninklijk besluit van 20 maart 2007 tot uitvoering van artikel 27bis van het koninklijk besluit nr. 43 van 15 december 1934 betreffende de controle op de kapitalisatieondernemingen (BS 23 april 2007).

De onderneming diende tegen voornoemde beslissing van de CBFA een verzoek tot schorsing bij uiterst dringende noodzakelijkheid, alsook een verzoek tot nietigverklaring in bij de Raad van State.

Zoals reeds werd meegedeeld tijdens de vorige verslagperiode, werd het verzoek tot schorsing bij uiterst dringende noodzakelijkheid als onontvankelijk afgewezen⁷⁵.

Het verzoek tot nietigverklaring werd op zijn beurt op 8 september 2008 door de Raad van State afgewezen als ongegrond.

In zijn arrest bevestigde de Raad van State dat de CBFA - in tegenstelling tot hetgeen de tegenpartij beweerde - wel degelijk de vereisten inzake de tweehoofdige leiding, als bepaald in artikel 18 van de bankwet kan beoordelen in het licht van artikel 20 van deze wet (vereiste van een passende organisatie en adequate interne controle). Derhalve kon de CBFA dan ook beslissen dat de door de onderneming voorgestelde effectieve leiding bestaande uit twee personen - in het bijzonder bij gebreke aan een ondersteunend middenkader met bancaire expertise - onvoldoende waarborgen bood voor een passende organisatie en een adequate interne controle.

Aangaande het door de onderneming aan de CBFA gericht verzoek om - in afwachting van het bekomen van een vergunning als kredietinstelling - bepaalde verrichtingen te kunnen stellen op grond van een voorlopige vergunning of toelating, bevestigde de Raad van State de stelling van de CBFA, te weten dat artikel 11 van de bankwet niet voorziet in de mogelijkheid voor de CBFA om aan een onderneming die niet voldoet aan de vergunningsvoorwaarden van de wet een voorlopige vergunning te verlenen. Zo preciseerde de Raad nog dat artikel 11 aan de CBFA weliswaar de mogelijkheid biedt om aan een onderneming die aan de wettelijke voorwaarden voldoet bepaalde bijkomende voorwaarden op te leggen om prudentiële redenen, maar dat dit artikel niet de mogelijkheid verleent om af te wijken van de in de wet bepaalde minimumvereisten inzake vergunning.

In fine oordeelde de Raad van State nog dat - in de uitoefening van het hem opgedragen wettigheidstoezicht - hij zijn beoordeling aangaande de geschiktheid van een bepaalde persoon voor de uitoefening van de functie van effectieve leider niet in de plaats kon stellen van die van de CBFA. De Raad is wel bevoegd om na te gaan of de

CBFA de haar terzake toegekende appreciatiebevoegdheid naar behoren heeft uitgeoefend. Daarbij kan de Raad nagaan of de CBFA is uitgegaan van de juiste feitelijke gegevens, of zij deze gegevens correct heeft beoordeeld, en of zij op grond daarvan in redelijkheid tot haar besluit kon komen.

1.2.2.2. Beleggingsondernemingen en beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging

Mélice & Cie: einde van het mandaat van de voorlopige bestuurder en van het toezicht door de CBFA

In november 2006 heeft de Commissie de vergunning van de naamloze vennootschap Mélice & Cie als beursvennootschap herroepen en een voorlopig bestuurder aangesteld ter vervanging van alle bestuurders⁷⁶. Niettemin bleef de vennootschap onderworpen aan boek II van de wet van 6 april 1995⁷⁷.

Begin juli 2008 heeft de Commissie kennis genomen van het verslag van de daartoe gemandateerde revisor, waaruit bleek dat de vennootschap Mélice & Cie haar verbintenissen uit hoofde van de aan haar beleggers verschuldigde gelden en financiële instrumenten, zoals geboekt in haar rekeningen, had vereffend via haar voorlopige bestuurder, de enige persoon die wettelijk bevoegd was om in haar naam op te treden en haar te vertegenwoordigen. Alvorens de vereffening van de verbintenissen van Mélice & Cie vast te stellen en een einde te stellen aan het mandaat van de voorlopige bestuurder, heeft de Commissie beslist om in de Belgische financiële pers een communiqué te publiceren waarin zij eenieder die nog een vordering op die vennootschap had uit hoofde van aan die vennootschap toevertrouwde gelden en/of financiële instrumenten, verzocht zich vóór eind augustus 2008 kenbaar te maken.

Aangezien zich tijdens die periode niemand heeft gemeld, heeft de Commissie begin september 2008 vastgesteld dat de vennootschap Mélice & Cie haar verbintenissen ten aanzien van de beleggers had vereffend en heeft zij dientengevolge een einde gesteld aan het mandaat van de voorlopige bestuurder⁷⁸. Mélice & Cie, die niet langer wettelijk gemachtigd is om aan derden één of meer beleggingsdiensten te verstrekken of aan te bieden en/of om één of meer beleggingsactiviteiten te verrichten, is dan ook niet meer onderworpen aan het toezicht van de CBFA.

75 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 30 en 31.

76 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 41 en 42.

77 Zie artikel 107 van de wet van 6 april 1995.

78 Belgisch Staatsblad van 19 september 2008.



HOOFDSTUK 2

TOEZICHT OP DE TUSSENPERSONEN

2.1. GEMEENSCHAPPELIJKE ASPECTEN

Verplichte geregelde bijscholing

Bij wet van 27 maart 1995 en koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006, is bepaald dat personen die een rol spelen in de bemiddeling en distributie van financiële producten of verzekeringsproducten als bedoeld in deze wetten, zich verder moeten bekwamen via geregelde bijscholing⁷⁹.

De beroepsverenigingen van de verzekeringstussenpersonen (Feprabel, FVF en BVVM) en Assuralia, enerzijds, en de beroepsverenigingen van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (BZB en FZBA) en Febelfin, anderzijds, hebben sectorale gedragsregels uitgewerkt waarmee zij een concrete invulling geven aan deze bijscholingsplicht.

De Commissie heeft deze regels gunstig onthaald en zal ze in aanmerking nemen bij haar controle van de naleving van deze wettelijke verplichting.

De betrokken regels gelden voor de verzekeringsmakelaars, de verzekerings- en bankagenten, de effectieve leiders van de bankagenten en de verantwoordelijken voor de distributie van verzekeringen.

Wat de verzekeringssubagenten betreft, is in de gedragsregels voor de verzekeringssector bepaald dat het de taak is van de makelaars en van de agenten om erop toe te zien dat de subagenten die onder hun verantwoordelijkheid werken, bijscholing volgen. Het ligt in de bedoeling om in een latere fase regels op te stellen voor deze categorie van personen, evenals voor de makelaars in bank- en beleggingsproducten.

In aansluiting hierop bepalen de sectorale regels dat de verzekeringstussenpersonen en de gereguleerde ondernemingen ervoor moeten zorgen dat de personen die zij tewerkstellen en die in contact staan met het publiek, bijscholing volgen voor de materies die zij geacht zijn te kennen.

Om te voldoen aan de bijscholingsplicht dienen de in de sectorale gedragsregels beoogde personen bijscholing te volgen die geregeld wordt gegeven door opleidingsverstrekkers met een accreditatie voor de materies en praktijken als bedoeld in de wet van 27 maart 1995 en in de wet van 22 maart 2006. De opleidingsverstrekkers worden geaccrediteerd door de beroepsverenigingen. Zij zullen eveneens een accreditatie kunnen verkrijgen van de CBFA, op grond van identieke criteria.

De beroepsverenigingen en de CBFA zullen op hun respectieve websites de lijst publiceren van de door hen geaccrediteerde opleidingsverstrekkers.

De CBFA heeft de verzekeringstussenpersonen en de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten via haar website in kennis gesteld van de hierboven toegelichte regels⁸⁰. Zij heeft deze informatie via haar website eveneens ter beschikking gesteld van de personen die in dit verband geaccrediteerd wensen te worden⁸¹.

De Commissie zal de ingevoerde regeling evalueren na afloop van een eerste periode van drie jaar.

⁷⁹ Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 38.

⁸⁰ CBFA_2009_06 d.d. 17 februari 2009, informatiebrief aan de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen over de wettelijke verplichting inzake bijscholing.

CBFA_2009_07 d.d. 17 februari 2009, informatiebrief aan de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten over de wettelijke verplichting inzake regelmatige bijscholing.

⁸¹ CBFA_2009_08 d.d. 17 februari 2009, informatiebrief aan de personen die zich wensen te laten accrediteren als opleidingsverstrekkers in verzekeringen en herverzekeringen in het kader van de wettelijke verplichting inzake geregelde bijscholing waarin voorzien is in de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen.

CBFA_2009_09 van 17 februari 2009, informatiebrief aan de personen die zich wensen te laten accrediteren als opleidingsverstrekkers in bank- en beleggingsdiensten in het kader van de wettelijke verplichting inzake geregelde bijscholing waarin voorzien is in de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten.

2.2. TUSSENPERSONEN IN BANK- EN BELEGGINGSDIENSTEN

2.2.1. Evolutie in de nationale reglementering

Verlenging van de overgangsmaatregelen voor personen in contact met het publiek

Artikel 8, eerste lid, 1° van de wet van 22 maart 2006 stelt dat de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en de personen die bij een tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten of bij een in de zin van deze wet gereguleerde onderneming, in contact staan met het publiek ("PCP"), blijk moeten geven de vereiste beroepskennis op het vlak van bank- en beleggingsdiensten te bezitten.

De wetgever besloot destijds de tussenpersonen en de gereguleerde ondernemingen tot uiterlijk 1 juli 2008 de tijd te geven om zich te conformeren aan dit artikel⁸². De PCP's die niet over de vereiste diploma's beschikten maar deze functie uitoefenden op het ogenblik dat de wet in werking trad, dienden immers voldoende tijd te krijgen om te kunnen bewijzen dat zij over de vereiste kennis inzake bank- en beleggingsdiensten beschikten door te slagen voor een gespecialiseerde cursus, erkend door de CBFA.

Aangezien het op organisatorisch gebied heel wat inspanningen vergt om de PCP's die niet over de vereiste diploma's beschikken, een beroepscursus te laten volgen, werd de datum waarop de nieuwe regeling in werking treedt bij koninklijk besluit van 3 juni 2008⁸³ verdaagd naar 1 januari 2009.

2.2.2. Toezicht in de praktijk

Publicatie van bijkomende FAQ's voor tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten op de CBFA-website

Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de wet van 22 maart 2006, had de CBFA destijds op haar website "frequently asked questions" gepubliceerd die voornamelijk handelden over de inschrijving in het register van de tussenpersonen.

Over deze wet zijn na verloop van tijd evenwel een aantal interpretatievragen gerezen, onder meer over het toepassingsgebied, het begrip "persoon in contact met het publiek (PCP)" en de beroepskennis waarover een PCP moet beschikken.

De CBFA heeft de antwoorden op deze vragen, die zij in samenspraak met de vertegenwoordigers van de sector heeft uitgewerkt, thans op haar website gepubliceerd in de vorm van een aantal bijkomende FAQ's.

82 Artikel 16 van het koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten.

83 Belgisch Staatsblad van 18 juni 2008.

2.3. VERZEKERINGSTUSSEN-PERSONEN

2.3.1. Toezicht in de praktijk

Toepassingsgebied van de wet van 27 maart 1995 - uitzondering voor groepen van ondernemingen

De wet van 27 maart 1995 is, krachtens haar artikel 2, § 2, 1°, niet van toepassing wanneer de werkzaamheid van verzekerings- of herverzekeringbemiddeling uitsluitend wordt uitgeoefend met het oog op het verzekeren of het herverzekeren van risico's van de eigen onderneming of van de groep van ondernemingen waartoe de onderneming behoort. Zij definieert echter niet wat precies onder "groep" moet worden verstaan in de zin van die bepaling.

Tijdens de verslagperiode informeerde een universitaire instelling bij de CBFA naar de draagwijdte van dat begrip. Aangezien de centrale diensten van die universitaire instelling de onderhandelingen centraliseerden over de verzekeringsovereenkomsten voor bepaalde, bij de werking van de instelling betrokken entiteiten, rees immers de vraag of de universitaire instelling en die entiteiten samen een "groep" vormden in de zin van de wet van 27 maart 1995 en bijgevolg of de instelling zich op de wettelijke vrijstelling kon beroepen?

Ook in het vennootschapsrecht wordt het begrip "groep" niet als dusdanig gedefinieerd, hoewel algemeen wordt aanvaard dat een groep is samengesteld uit een moeder-vennootschap en haar dochtervennootschappen, waarbij de moeder-vennootschap een controlebevoegdheid uitoefent over haar dochtervennootschappen, begrippen zoals gedefinieerd in de artikelen 5 tot 9 W.Venn.

Aangezien de universitaire instelling niet de rechtsvorm van een handelsvennootschap had, waren de begrippen uit het Wetboek van Vennootschappen in dit dossier niet van toepassing.

Daarom heeft de CBFA in dit dossier, voor de definitie van het begrip "groep", teruggerepen naar het concept "technische bedrijfseenheid" uit de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven. De definitie van dat concept verwijst immers hetzij naar

het begrip "economische groep", hetzij naar het bestaan van een "gemeenschappelijk beheer", begrippen die nauw aansluiten bij het begrip "controlebevoegdheid" uit het vennootschapsrecht. Bijgevolg heeft de CBFA aanvaard dat een "technische bedrijfseenheid" in de zin van die wet van 20 september 1948 als een "groep van ondernemingen" kan worden beschouwd in de zin van artikel 2, § 2, 1° van de wet van 27 maart 1995, waardoor de universitaire instelling zich op voornoemde vrijstelling kon beroepen.



HOOFDSTUK 3

TOEZICHT OP DE FINANCIËLE INFORMATIE EN MARKTEN

3.1. TOEZICHT OP DE FINANCIËLE VERRICHTINGEN

3.1.1. Evolutie in de nationale en internationale reglementering

Afschaffing van de lijst van de vennootschappen die worden geacht een openbaar beroep op het spaarwezen te doen of te hebben gedaan, en overige wijzigingen

Artikel 59 van de overnamewet heeft een aantal wijzigingen aangebracht aan artikel 438 W.Venn., dat de basisbepaling vormt voor naamloze vennootschappen die worden geacht een openbaar beroep op het spaarwezen te doen of te hebben gedaan. Aldus werd voor de naamloze vennootschappen die voor de eerste maal een openbaar beroep op het spaarwezen doen de verplichting afgeschaft om zich in te schrijven bij de CBFA, en daarmee ook de verplichting voor de CBFA om hiervan een lijst bij te houden en bekend te maken. De betrokken vennootschappen worden nu onderworpen aan de nieuwe verplichting om bij een eerste openbaar beroep op het spaarwezen in de akte van statutenwijziging de elementen te vermelden waaruit blijkt dat zij de hoedanigheid als bedoeld in artikel 438 W.Venn. hebben verworven. Om deze hoedanigheid te verliezen, moeten zij - behoudens in geval van uitkoopbod - voortaan bovendien door de raad van bestuur in een authentieke akte laten vaststellen dat uit de voorgelegde stavingsstukken blijkt dat de door hen uitgegeven effecten niet meer verspreid zijn onder het publiek.

Een koninklijk besluit van 9 september 2008⁸⁴ heeft met ingang van 11 oktober 2008 gezorgd voor de inwerking-treding van deze wijzigingen, en heeft in het verlengde van de afschaffing van de lijst ook de uitvoerings-bepalingen uit het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen die betrekking hadden op deze lijst opgeheven.

Daarnaast heeft dit koninklijk besluit de criteria ter bepaling van het openbare karakter van een aanbod van effecten voor doeleinden van artikel 438 W.Venn. afgestemd op de criteria uit de prospectuswet⁸⁵. Daardoor is de uniformiteit tussen die criteria en de criteria ter bepaling van het openbare karakter van een aanbod van effecten voor doeleinden van de prospectuswetgeving

hersteld. Bovendien heeft het koninklijk besluit de reeds bestaande uitzondering op het openbare karakter die geldt voor aanbiedingen van effecten in België die uitsluitend zijn gericht tot personeelsleden uitgebreid tot aanbiedingen die (eveneens) zijn gericht tot bestuurders, en dezelfde uitzondering ook van toepassing verklaard op aanbiedingen in het buitenland.

De nieuwe criteria ter bepaling van het openbare karakter van een aanbod van effecten zijn enkel van toepassing op de verrichtingen die zich voordoen na de inwerking-treding van het koninklijk besluit. Bijgevolg behouden de vennootschappen die de hoedanigheid als bedoeld in artikel 438 W.Venn. voordien hebben verworven als gevolg van een verrichting die wel openbaar was volgens de op dat ogenblik geldende criteria maar niet volgens de nieuwe criteria, in beginsel ook na de inwerking-treding van de nieuwe regels deze hoedanigheid. Zij kunnen evenwel deze hoedanigheid verliezen door aan te tonen dat de door hen uitgegeven effecten niet meer verspreid zijn onder het publiek op grond van de nieuwe criteria die daarvoor door het koninklijk besluit werden ingelast. Dit is het geval indien de effecten verspreid zijn onder minder dan 100 personen die geen gekwalificeerde beleggers zijn in de zin van de prospectuswet.

Tot slot zoekt het koninklijk besluit ook voor het numerieke criterium ter bepaling van het openbare karakter van een verzoek tot verlening van volmachten (artikel 549 W.Venn.) aansluiting bij de prospectuswet. Daardoor is een verzoek tot verlening van volmachten voortaan openbaar zodra er sprake is van het solliciteren van minstens 100 (i.p.v. meer dan 50) aandeelhouders.

Wijziging van het koninklijk besluit betreffende de primaire marktpraktijken

De eerste ervaringen met de toepassing van het koninklijk besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire marktpraktijken hebben uitgewezen dat de tekst op een aantal punten diende te worden gewijzigd⁸⁶. Die wijzigingen zijn ingevoegd bij het koninklijk besluit van 30 juli 2008⁸⁷.

Zo werd het toepassingsgebied van de betrokken regels beperkt tot de op het Belgisch grondgebied uitgevoerde verrichtingen waarvoor een vooraf door de CBFA goedgekeurd prospectus moet worden gepubliceerd.

84 Koninklijk besluit van 9 september 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en houdende diverse bepalingen (BS 1 oktober 2008).

85 Zie over de criteria uit de prospectuswet het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 57 en 58.

86 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 46 en 47.

87 Belgisch Staatsblad van 25 augustus 2008.

Ook werd de regel verduidelijkt op grond waarvan minimaal een schijf van 10% van de in het kader van een openbare aanbieder aangeboden financiële instrumenten moet worden voorbehouden voor particuliere beleggers. Verder werd de regeling rond de uitoefening van de greenshoe-optie beperkt tot openbare aanbiedingen van effecten met een aandelenkarakter die nog niet volledig zijn onderschreven.

Bovendien werd verduidelijkt dat het tijdelijke verbod om aandelen over te dragen ingevolge de toekenning van voordelen tijdens de periode voorafgaand aan een openbare aanbieder van aandelen, niet geldt voor de overdracht van effecten met een aandelenkarakter die resulteert in de verplichting om een openbaar overnamebod uit te brengen, of indien de aandelen in het kader van een openbaar overnamebod worden ingebracht of overgedragen.

Tot slot zijn de bepalingen over de openbare verspreiding van informatie over de omvang van de vraag tijdens de openbare aanbieder voortaan ook van toepassing op de verspreiding van misleidende of onjuiste informatie tussen de afsluiting van de aanbieder en de eerste notering van de aandelen.

Aanbevelingen van de CBFA over de reclame met betrekking tot een openbare aanbieder of een toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt

De prospectuswet bepaalt dat alle reclame, zoals gedefinieerd in haar artikel 11, en alle andere documenten en berichten die betrekking hebben op een in titel VI van de wet bedoelde verrichting⁸⁸, ter goedkeuring aan de CBFA moeten worden voorgelegd vóór ze openbaar worden gemaakt.

De regels over de inhoud van die reclame en die andere documenten en berichten waarin de prospectuswet voorziet, zijn echter erg algemeen: zo bepaalt artikel 58 met name dat de in de reclame en de andere documenten en berichten vervatte informatie niet onjuist of misleidend mag zijn.

De CBFA heeft het daarom nuttig geacht om, uitgaande van haar praktijkervaring met het toezicht op financiële verrichtingen, aanbevelingen te publiceren die de naleving van dat artikel 58 kunnen vergemakkelijken, inzonderheid wat het niet-misleidende of onjuiste karakter van reclame betreft⁸⁹.

Die aanbevelingen zijn verder ook geënt op de in artikel 27 van de wet van 2 augustus 2002 vermelde gedragsregels⁹⁰, die met name van toepassing zijn wanneer kredietinstellingen of beleggingsondernemingen hun cliënten publicitaire communicaties sturen in het kader van de verstrekking van beleggingsdiensten. Op die manier wordt een coherente toepassing van die regels gewaarborgd als zo'n tussenpersoon reclame verspreidt naar aanleiding van een openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten.

In die aanbevelingen wordt niet enkel aandacht besteed aan punten zoals de naam van het beleggingsinstrument of de identificatie van de aard of de emittent ervan, wordt met name ook ingegaan op de voorstelling van het rendement van obligaties en andere schuldinstrumenten. Aldus beveelt de CBFA aan het rendement van die instrumenten zo duidelijk mogelijk voor te stellen, opdat de belegger dat gemakkelijker met het rendement van andere producten zou kunnen vergelijken. Verder verduidelijken de aanbevelingen hoe het rendement het best kan worden voorgesteld, naargelang dat vast of variabel is. De CBFA beveelt ook aan een duidelijk onderscheid te maken tussen, enerzijds, de uit de structuur van het product zelf voortvloeiende kapitaalbescherming tegen het marktrisico, en, anderzijds, de door een derde verstrekte waarborg om, in voorkomend geval, tussenbeide te komen wanneer de uitgevende instelling in gebreke blijft. De CBFA beveelt meer specifiek aan om de term "gewaarborgd" uitsluitend te gebruiken met betrekking tot de door een derde verstrekte waarborg. Wat de bijzonder complexe beleggingsinstrumenten betreft, is de CBFA trouwens van oordeel dat hun werking het best aan de hand van voorbeelden aan de beleggers kan worden uitgelegd.

88 Deze bepaling betreft de openbare aanbiedingen op het Belgische grondgebied en de toelatingen tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, waarvoor een prospectus moet worden gepubliceerd, alsook de openbare aanbiedingen en de toelatingen tot de verhandeling op een gereguleerde markt die plaatsvinden in een andere lidstaat van de EER, maar waarvoor de CBFA een prospectus heeft goedgekeurd. Zij geldt echter niet voor de door ICB's uitgegeven beleggingsinstrumenten.

89 Mededeling CBFA_2009_11 van 5 maart 2009, aanbevelingen van de CBFA over de reclame en de andere documenten en berichten die betrekking hebben op een verrichting als bedoeld in Titel VI van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Die aanbevelingen zijn op 22 april 2008 gepubliceerd (mededeling CBFA_2008_14) en op 5 maart 2009 geactualiseerd.

90 Die gedragsregels vloeien voort uit de omzetting van de MiFID-richtlijn.

3.1.2. Toezicht in de praktijk

3.1.2.1. Openbare aanbiedingen van financiële instrumenten

Openbare aanbieding en toelating tot de verhandeling van scheepscertificaten

Tijdens de voorbije verslagperiode werden er voor de eerste keer in België scheepscertificaten openbaar uitgegeven. De scheepscertificaten incorporeren een vorderingsrecht op de inkomsten, de opbrengsten, en de realisatiewaarde van één of meerdere schepen in plaats van onroerende goederen. De prospectuswet definieert dit beleggingsinstrument als een effect en stelt dit gelijk met een vastgoedcertificaat⁹¹.

Gezien voorheen nog nooit scheepscertificaten openbaar waren aangeboden in België, heeft de Commissie enerzijds aandacht besteed aan de beschrijving van deze effecten, en anderzijds ervoor gezorgd dat de risico-waarschuwingen duidelijk aanwezig waren.

Een eerste aandachtspunt betrof de inhoud van het prospectus. De prospectusverordening voorziet immers niet in bijlagen die rechtstreeks van toepassing zijn op de aangeboden scheepscertificaten. Op basis van een eigen analyse van de verschillende bijlagen en in samenspraak met de emittent werd geopteerd voor de toepassing van bijlagen V (minimale informatievereisten voor de verrichtingsnota voor obligaties (obligaties met een nominale waarde per eenheid van minder dan 50.000 euro)), VII (minimale informatievereisten voor het registratiedocument voor door activa gedekte waardepapieren (schema)) en VIII (minimale informatievereisten voor door activa gedekte waardepapieren (aanvullende bouwsteen)).

Een tweede bijzonder aandachtspunt was het gebrek aan financiële rekeningen. De emittent was namelijk speciaal opgericht met als exclusief doel de exploitatie en de uiteindelijke verkoop van de twee onderliggende schepen. Om een financiële onderbouw te geven aan de verrichting werden er prognoses opgenomen op grond van beschikbare becijferde scheepvaartgegevens. Deze prognoses namen de vorm aan van een winst- en verliesrekening, een kasstroomtabel en een tabel met de verwachte jaarlijkse uitkeringen, en werden opgesteld naar analogie met bijlage I (rubriek 13) van de prospectusverordening. De commissaris heeft, vervolgens, eveneens naar analogie met de hiervoor vermelde bijlage I, een rapport terzake

afgeleverd waarin deze verklaart dat de prognoses naar zijn oordeel naar behoren zijn opgesteld op basis van de vermelde grondslagen en dat de boekhoudkundige grondslag voor de opstelling van de prognoses in overeenstemming zijn met de grondslagen voor financiële verslaggeving van de emittent.

Teneinde de voornaamste risico's op een duidelijke manier tot uiting te brengen werden deze in een kader op de voorpagina vermeld. In het prospectus zelf was een sectie opgenomen waar alle risicofactoren in detail werden toegelicht.

Bijzondere aandachtspunten bij de goedkeuring van het prospectus opgesteld naar aanleiding van de kapitaalverhoging van InBev voor de acquisitie van Anheuser-Busch

Hierna worden twee belangrijke aandachtspunten bij de goedkeuring van het prospectus opgesteld naar aanleiding van de kapitaalverhoging van InBev voor de acquisitie van Anheuser-Busch besproken.

De opname van illustratieve kerncijfers in plaats van pro forma financiële staten

De verwerving door InBev van Anheuser-Busch leidde tot een verandering van meer dan 25% in de indicatoren voor het bepalen van de omvang van de activiteiten van InBev, waardoor deze als een bruto wijziging van betekenis diende te worden gekwalificeerd. Bij een bruto wijziging van betekenis, moet er volgens de prospectusverordening een beschrijving worden gegeven van de wijze waarop de transactie het vermogen en de winst van de uitgevende instelling had kunnen beïnvloeden indien deze transactie gesloten was geweest aan het begin van de verslagperiode of op de verslagdatum. Aan die vereiste wordt normaliter voldaan door *pro forma* financiële informatie op te nemen. Volgens de prospectusverordening moet *pro forma* informatie worden opgesteld op basis van grondslagen die in overeenstemming zijn met die van de uitgevende instelling. De jaarrekening van Anheuser-Busch was opgesteld volgens US GAAP en had dus herwerkt moeten worden om geïntegreerd te kunnen worden in de *pro forma* financiële staten. Dit bleek *in casu* onmogelijk omdat InBev tot kort voor de aanvang van de openbare uitgifte van nieuwe aandelen, omwille van wettelijke beperkingen, slechts beperkte toegang had tot financiële en andere informatie van Anheuser-Busch.

91 Voor de inwerkingtreding van de huidige prospectuswet verleende de wet van 22 april 2003 een machtiging aan de Koning om tot die gelijkstelling over te gaan. Thans is die gelijkstelling rechtstreeks in de wet ingeschreven.

Deze beperkingen waren het gevolg van het feit dat in de periode dat het prospectus werd voorbereid de verwerving van Anheuser-Busch door InBev nog niet was voltooid. De verwerving werd pas enkele dagen voor de start van het openbaar bod voltooid.

Daarom werd er in het prospectus een bespreking opgenomen van de wijze waarop de verwerving van Anheuser-Busch het vermogen had kunnen beïnvloeden indien ze had plaatsgevonden op 30 juni 2008 en de winst had kunnen beïnvloeden indien de verwerving had plaatsgevonden op 1 januari 2007. Deze bespreking werd geïllustreerd met een aantal cijfers die niet het voorwerp hebben uitgemaakt van een controleverslag van de commissaris. Deze met cijfers geïllustreerde bespreking vormde geen *pro forma* informatie in de zin van de prospectusverordening en dit werd duidelijk vermeld in het prospectus. Voor de illustratieve cijfers werden de historische financiële gegevens van Anheuser-Busch in de mate van het mogelijke op alle wezenlijke vlakken omgezet naar IFRS zoals toegepast door InBev, zonder dat er sprake kon zijn van een volledige omzetting. De illustratieve kerncijfers hadden onder meer betrekking op het volume, de hoofdrubrieken van de winst- en verliesrekening, de gewone en verwaterde winst per aandeel, en de balans.

Actualisatie van prospectieve informatie die InBev had gegeven ter gelegenheid van de aankondiging van de bedrijfscombinatie

Bij de aankondiging van de verrichting op 14 juli 2008, had InBev een perscommuniqué verspreid met de vermelding dat er werd verwacht dat de verwerving van Anheuser-Busch geen invloed zou hebben op de genormaliseerde winst per aandeel in 2009, een positief effect zou beginnen te vertonen in 2010, en de opbrengst uit geïnvesteerd kapitaal groter zou zijn dan de gewogen gemiddelde kapitaalkost tijdens het tweede jaar na de realisatie van de transactie.

InBev heeft deze informatie opgenomen in het prospectus, de belangrijkste berekeningsgrondslagen en hypothesen nader toegelicht evenals de informatie voor zover als nodig geactualiseerd. De informatie opgenomen in het perscommuniqué en de actualisatie ervan konden worden beschouwd als een noodzakelijke informatie om de

beleggers in staat te stellen om zich met kennis van zaken een oordeel te vormen over de vooruitzichten van de uitgevende instelling⁹². Het ging evenwel niet om een winstprognose of raming in de zin van de prospectusverordening omdat de informatie zich beperkte tot een onderdeel van de groep en bijgevolg was er geen verslag van een onafhankelijk accountant over deze gegevens vereist.

Uit de bijkomende toelichting die werd opgenomen in het prospectus bleek onder meer dat in het licht van de toenmalige marktomstandigheden en volatiliteit en het daaruit resulterend effect op de aandelenprijs van de groep, de groep op datum van publicatie van het prospectus niet bij machte was om de in juli aangekondigde verwachte impact van de transactie op de winst per aandeel te bevestigen. De groep verwachtte daarentegen wel dat haar veronderstellingen die aan de basis lagen van de in juli aangekondigde cijfers aangaande winst op geïnvesteerd kapitaal geldig zouden blijven. Er werd eveneens verduidelijkt dat deze verklaringen geen rekening hielden met bepaalde IFRS aanpassingen, met inbegrip van de aankoopprijsaanpassingen voor de verwerving onder IFRS, die nog niet waren uitgevoerd op de datum van dit prospectus.

Openbare aanbieding van aandelen door coöperatieve vennootschappen

Tijdens de verslagperiode gingen twee coöperatieve vennootschappen over tot kapitaalverhogingen door middel van een openbare aanbieding. Aangezien het ging over aanbiedingen waarvan de totale tegenwaarde meer dan 2,5 miljoen euro bedroeg, dienden zij een prospectus op te stellen over hun verrichting⁹³.

In deze dossiers heeft de Commissie aanvaard dat in het prospectus de nadruk wordt gelegd op de informatie met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening, met dien verstande dat de geconsolideerde jaarrekening eveneens in het prospectus werd opgenomen en beknopt commentarieerd⁹⁴. In het prospectus wordt toegelicht waarom de enkelvoudige jaarrekening voor de coöperanten relevanter was. De coöperanten van de betrokken coöperatieve vennootschappen hebben geen recht op het eigen vermogen van de coöperatieve vennootschap: bij uittreding

92 Zie artikel 24 van de prospectuswet.

93 Voor aanbiedingen door erkende coöperatieve vennootschappen met een tegenwaarde van minder dan 2,5 miljoen euro voorziet artikel 18, § 1, a) van de prospectuswet in een uitzondering op de prospectusplicht.

94 Op basis van artikel 27, §§ 2 en 3 van de prospectuswet kan de CBFA overigens toestaan dat bepaalde informatie of gegevens waarvan de vermelding bij wet of krachtens de prospectusverordening wordt voorgeschreven, niet wordt vermeld of wordt vervangen door gelijkwaardige gegevens, onder meer wanneer de informatie van minder belang is en niet van die aard dat zij een invloed kan hebben op de beoordeling van de financiële positie van de uitgevende instelling, of nog wanneer zij niet aansluit bij de activiteiten of de rechtsvorm van de uitgevende instelling of bij de effecten waarop het prospectus betrekking heeft.

ontvangen zij enkel hun nominale inleg terug. De boekwaarde van de participaties van de coöperatieve vennootschap in de vennootschappen die tot haar consolidatiekring behoren, zoals deze blijken uit de enkelvoudige jaarrekening, zijn dan ook relevanter voor de coöperanten dan het aandeel van de coöperatieve vennootschap in het onderliggend eigen vermogen op geconsolideerd niveau. Voorts hangt het dividend dat coöperanten ontvangen, hoofdzakelijk af van de dividenden die de coöperatieve vennootschap zelf ontvangen heeft. Deze dividendstromen kunnen beter worden afgelezen in de enkelvoudige jaarrekening. Het aandeel van de coöperatieve vennootschap in de totale onderliggende winst van de vennootschappen die tot haar consolidatiekring behoren, is vanuit deze invalshoek minder relevant.

3.1.2.2. Openbare overnameaanbiedingen

Afwijking van de verplichting om een overnamebod uit te brengen

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

Van deze regel wordt op een aantal punten afgeweken in artikel 52 van het overnamebesluit. Zo wordt onder meer in artikel 52, § 1, 4° gesteld dat "de biedplicht, bepaald in Afdeling I, niet [geldt] in geval van een verwerving [...] in het kader van een inschrijving op een kapitaalverhoging van een vennootschap in moeilijkheden, zoals bedoeld bij artikel 633 W.Venn, waartoe de algemene vergadering heeft beslist". Om deze vrijstelling te verkrijgen moet m.a.w. aan twee hoofdvoorwaarden worden voldaan: het netto-actief van de vennootschap moet tot minder dan de helft van het maatschappelijk kapitaal geslonken zijn, een situatie als beschreven in artikel 633 W.Venn., en de beslissing om de betrokken kapitaalverhoging door te voeren moet door de algemene vergadering zijn genomen.

Tijdens de verslagperiode werd aan de Commissie het dossier voorgelegd van een op Euronext Brussels

genoteerde vennootschap die zich in een situatie bevond als bedoeld in artikel 633 W.Venn. en een herfinanciering overwoog via uitgifte van converteerbare obligaties gekoppeld aan warrants. De beslissing om converteerbare obligaties en warrants uit te geven was genomen door de algemene vergadering die eveneens de beslissing had genomen om een kapitaalverhoging door te voeren onder de opschortende voorwaarde dat de obligaties werden geconverteerd en de warrants werden uitgeoefend.

De conversie van de obligaties en/of de uitoefening van de warrants door hun houders resulteerden in een verwerving van aandelen⁹⁵. De vraag rees dan ook of, indien de 30%-drempel als bedoeld in artikel 50 van het overnamebesluit aldus werd overschreden, de verplichting ontstond om een openbaar overnamebod uit te brengen, dan wel of de in artikel 52, § 1, 4° van het overnamebesluit bedoelde afwijking kon worden verleend.

Hoewel dit niet uitdrukkelijk wordt vermeld in artikel 52, § 1, 4°, van het overnamebesluit, heeft de CBFA geoordeeld dat met deze bepaling ook de conversie wordt bedoeld van converteerbare obligaties of de uitoefening van warrants die zijn uitgegeven (zonder gebruik te maken van het toegestane kapitaal) door een vennootschap die zich op dat ogenblik in een situatie bevindt als bedoeld in artikel 633 W.Venn.

Aangezien de conversie van de obligaties of de uitoefening van de warrants de loutere uitvoering is van een kapitaalverhoging waartoe reeds is besloten (door de algemene vergadering) maar die pas uitgevoerd kan worden als is voldaan aan een opschortende voorwaarde, kan immers worden beschouwd dat de daaropvolgende verwerving van aandelen plaatsheeft in het kader van een kapitaalverhoging.

Openbaar overnamebod op de aandelen Distrigas

Op 29 mei 2008 werd de CBFA ervan in kennis gesteld dat een overeenkomst was gesloten over de verkoop door de naamloze vennootschap Suez-Tractebel (hierna "Suez" genoemd) van haar deelneming van 57,24% in de naamloze vennootschap Distrigas aan Eni S.p.A.⁹⁶ tegen de prijs van 6.809,64 euro per aandeel. Deze prijs kon nog worden verhoogd indien de prijs voor de overdracht door Distrigas van haar dochter Distrigas & Co

95 In het Verslag aan de Koning bij het overnamebesluit (commentaar bij artikel 50) wordt bevestigd dat het begrip "verwerving" in artikel 50 van het besluit ruim geïnterpreteerd moet worden en dat hiermee derhalve ook de verwerving van aandelen via de uitoefening van converteerbare obligaties of warrants wordt bedoeld.

96 De overeenkomst werd gesloten tussen Suez en Eni S.p.A.; de uit de overeenkomst voortvloeiende rechten en verplichtingen zijn later overgedragen aan de naamloze vennootschap Eni Gas & Power Belgium. "Eni" verwijst hierna naar zowel Eni S.p.A. als Eni Gas & Power Belgium.

aan Fluxys tot boven de in de overdrachtsovereenkomst vastgestelde vaste bodemprijs zou worden opgetrokken. Aangezien de aankoop meer dan 30% van de effecten met stemrecht betrof, was artikel 5 van de overnamewet, zoals uitgevoerd bij hoofdstuk III van het overnamebesluit, van toepassing.

Afwijking van artikel 53, eerste lid, 2°, van het overnamebesluit

Aan de verwerving van de controle over Distrigas door Eni waren verschillende opschortende voorwaarden verbonden, zoals de verwezenlijking van de fusie tussen Suez en Gaz de France, de niet-uitoefening van het voorkeepsrecht van de coöperatieve vennootschap Publigas en de aanvaarding van Eni als verwerfer door de Europese Commissie^{97,98}. De partijen bij de overeenkomst waren bovendien overeengekomen om de overdracht van de effecten uit te stellen tot vijf dagen na de vervulling van de opschortende voorwaarden.

Artikel 53, eerste lid, 2°, van het overnamebesluit bepaalt echter dat de prijs van een verplicht bod niet lager mag liggen dan "het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen op de meest liquide markt voor de betrokken effecten over de dertig laatste kalenderdagen voor het ontstaan van de biedplicht".

Eni was van oordeel dat die bepaling in dit dossier voor problemen kon zorgen, omdat uit de overeenkomst niet met absolute zekerheid kon worden afgeleid wanneer die periode van dertig dagen precies begon te lopen, en omdat dit aspect ongewenste gevolgen kon hebben voor de berekening van de biedprijs. Daarom heeft Eni de CBFA om een afwijking verzocht van voornoemd artikel 53, eerste lid, 2°.

Eni vreesde met name dat de koersvorming van de betrokken effecten zou worden vertekend in afwachting van de vervulling van de opschortende voorwaarden. Indien geen afwijking zou worden verleend, zouden op de markt immers speculatieve aankopen kunnen worden uitgevoerd, om zo de koers op te drijven en een verhoging van de biedprijs af te dwingen. Gelet op de structuur van de biedprijs (een vast prijsgedeelte en een eventuele variabele prijsaanvulling die later zou worden uitbetaald), zou de verhandelingsprijs van het aandeel

Distrigas op Euronext Brussels, bij de hervatting van de notering, bovendien mogelijk boven het vaste deel van de biedprijs uitkomen. De markt zou immers impliciet rekening kunnen houden met de variabele prijsaanvulling. Zo zou de bieder dan, met toepassing van artikel 53, eerste lid, 2°, van het overnamebesluit, verplicht worden om de biedprijs op te trekken tot boven de prijs voor de overdracht in mei 2008, terwijl een deel van de prijsaanvulling ten onrechte in het vaste prijsgedeelte geïntegreerd zou kunnen worden.

Om elke juridische onzekerheid te vermijden, heeft de CBFA, voor zover nodig, de gevraagde afwijking toegestaan, zodat het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen op de markt van de effecten Distrigas overeenstemde met het gemiddelde over de dertig laatste kalenderdagen vóór de publicatie (op 29 mei 2008) van de afsluiting van de overeenkomst en van de biedprijs door Eni, overeenkomstig artikel 8 van datzelfde besluit. Naast de aangevoerde argumenten waarmee zij rekening heeft gehouden, heeft de CBFA ook in aanmerking genomen dat artikel 53, eerste lid, 2°, van het overnamebesluit tot doel heeft te vermijden dat een verplicht bod wordt uitgebracht tegen een lagere prijs dan de beurskoers. Dat gevaar bestond hier niet omdat het vaste prijsgedeelte hoger lag dan het gewogen gemiddelde van de 30 kalenderdagen vóór de publicatie van de biedprijs door Eni. Bovendien deed die vrijstelling noch afbreuk aan de gelijke behandeling van de overdrager van de aandelen en de minderheidsaandeelhouders, vermits alle effectenhouders dezelfde prijs ontvingen, noch aan de bescherming van de beleggers aangezien, zoals reeds vastgesteld, de biedprijs hoger lag dan het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen van het aandeel Distrigas op Euronext Brussels *in tempore non suspecto*, met andere woorden, vóór de publicatie van de biedprijs en de schorsing van de notering.

Overeenkomst tussen Publigas en Eni

Eni en Publigas, die 31,35% van de aandelen Distrigas bezat, hadden de CBFA een "term sheet" voorgelegd met de krachtlijnen van de aandeelhoudersovereenkomst die zij voor een periode van twintig jaar wensten te sluiten. Op die manier wensten zij zich ervan te vergewissen dat de rechten die aan Publigas zouden worden

97 Deze aanvaarding vloeide voort uit de aangegane verbintenissen om de Europese Commissie in staat te stellen de fusie tussen Gaz de France en Suez verenigbaar te verklaren met de gemeenschappelijke markt.

98 De verwerving door Eni van de deelneming van 57,24% van Suez in Distrigas werd uiteindelijk op 30 oktober 2008 definitief afgerond. Op 3 november 2008 heeft Eni de CBFA in kennis gesteld van haar voornemen om, conform artikel 5 van de overnamewet, een verplicht openbaar bod uit te brengen op de resterende aandelen Distrigas die nog in omloop waren.

toegekend, geen bijzondere rechtstreekse of onrechtstreekse voordelen vormden in de zin van artikel 55, 2°, van het overnamebesluit en niet onder de toepassing vielen van de artikelen 15, § 2, en 45, van voornoemd besluit die handelen over de verwerving van de effecten waarop het bod betrekking heeft, tegen een hogere prijs of tegen gunstiger voorwaarden dan de biedprijs.

Krachtens de statuten van Distrigas bezat Publigas een voorkooprecht dat zij kon uitoefenen als Suez haar deelneming aan een derde zou willen overdragen. De ontwerpovereenkomst bepaalde dat Publigas zou afzien van de uitoefening van haar statutair voorkeurrecht.

Verder voorzag de ontwerpovereenkomst in:

- (a) een "*deadlock put right*" dat Publigas het recht bood om uit te stappen via de verkoop van haar effecten aan Eni als een blokkeringssituatie zou ontstaan bij de uitoefening van de stemrechten. Deze put kon één jaar na de afsluiting van het openbaar bod worden uitgeoefend tegen een prijs die overeenstemde met de "*fair market value*" op het ogenblik waarop de put werd uitgeoefend, verhoogd met 10% ("*termination fee*")⁹⁹. De "*fair market value*" wordt in onderling overleg bepaald door de betrokken partijen of, als zij daar niet in slagen, door drie onafhankelijke financiële instellingen;
- (b) een "*general put right*" dat Publigas het onvoorwaardelijke recht bood om uit te stappen via de verkoop van haar effecten aan Eni. Deze put kon één jaar na de afsluiting van het openbaar bod worden uitgeoefend, en dit gedurende negen jaar, tegen een prijs die overeenstemde met de "*fair market value*" op het ogenblik waarop de put werd uitgeoefend. Per periode van 12 maanden kan de put éénmaal worden uitgeoefend ten belope van schijven die minimaal 5% van het kapitaal van Distrigas vertegenwoordigen.
- (c) een "*lock up*" of het verbod voor Publigas om haar aandelen van klassen A, B of C aan een derde over te dragen gedurende een periode van tien jaar na de afsluiting van het openbaar bod;
- (d) een "*call right*" ten gunste van Publigas op grond waarvan zij, gedurende drie maanden na de afsluiting van het openbaar bod en tegen de prijs van dat

openbaar bod, alle aandelen van klasse D kon verwerven die Eni in het kader van het openbaar bod zou hebben verworven, met andere woorden maximaal 11,50% van Distrigas;

- (e) diverse andere rechten en verplichtingen van uiteenlopende aard (voorkoop, *tag-along*¹⁰⁰, *standstill*).

Het overnamebesluit bevat verschillende bepalingen over de prijsbepaling in het kader van een verplicht openbaar overnamebod.

Zo bepaalt artikel 55, 2°, meer specifiek dat "de CBFA een wijziging van de prijs kan toestaan of vereisen indien gegevens voorhanden zijn waaruit blijkt dat, naast de tegenprestatie, bijzondere rechtstreekse of onrechtstreekse voordelen werden toegekend aan bepaalde overdragers van de betrokken effecten".

Daarnaast bevat het overnamebesluit ook algemene bepalingen over de prijs van een openbaar bod.

Zo bepaalt artikel 15, § 2, het volgende: "wanneer, tijdens de biedperiode, de bieder of personen die in overleg met hem handelen, buiten het bod effecten van de doelvenootschap verwerven tegen een hogere prijs dan de biedprijs, of zich hiertoe hebben verbonden, dan wordt de biedprijs aan die hogere prijs aangepast".

Artikel 45 van het besluit voorziet op zijn beurt in een verbod om "gedurende een jaar na het einde van de biedperiode rechtstreeks of onrechtstreeks effecten te verwerven waarop het openbaar bod betrekking had, tegen voor de overdragers gunstiger voorwaarden dan deze bepaald in het openbaar bod, tenzij mits toekenning van het prijsverschil aan alle effectenhouders die op het bod zijn ingegaan".

De bieder en zijn raadsheren voerden de volgende argumenten aan om de niet-naleving van de artikelen 55, 2°, 15, § 2, en 45 van het overnamebesluit te verantwoorden:

- er werden inderdaad rechten toegekend aan Publigas, maar, als tegenprestatie daarvoor, stemde Publigas in met verschillende verplichtingen, waaronder de verplichting om af te zien van de uitoefening van haar statutair voorkooprecht;

99 In voorkomend geval, te verhogen met een prijsaanvulling die het *pro rata* vertegenwoordigt in de aanpassing van de prijs van het openbaar bod waartoe de verkoop van Distrigas & Co aanleiding zou kunnen geven. De aandeelhouders die op het openbaar bod zijn ingegaan, hebben daartoe een certificaat ontvangen.

100 Wanneer Eni al haar aandelen Distrigas of een aantal daarvan verkoopt aan een persoon die zo de controle over Distrigas zou verwerven, verleent het "*tag along right*" Publigas het recht om al haar aandelen Distrigas of een aantal daarvan tegen dezelfde voorwaarden aan diezelfde persoon te verkopen.

- aan de aandelen Distrigas in het bezit van Publigas was een "lock up" van 10 jaar verbonden, waardoor een uitweg in de vorm van een put gerechtvaardigd was;
- de puts konden pas twaalf maanden na de afsluiting van het openbaar bod worden uitgeoefend en dus kon hun uitoefenprijs nog niet worden bepaald omdat die afhankelijk was van de waarde van het aandeel op dat moment;
- de aan Publigas toegekende rechten konden moeilijk worden gewaardeerd en het bleek quasi onmogelijk om de eventuele waarde van die rechten, als die al zou kunnen worden bepaald, toe te schrijven aan het aantal aandelen dat eventueel door Publigas zou worden overgedragen in het kader van het openbaar overnamebod, tenzij werd gesteld dat die waarde diende te worden toegeschreven aan het aantal effecten dat Eni bij Suez had verworven;
- de aan Publigas verleende rechten hielden geen verband met de overdracht aan Eni van effecten waarop het openbaar bod betrekking had, en betroffen dus de vergoeding van andere elementen dan een recht met betrekking tot de aandelen Distrigas.

Gelet op alle omstandigheden van het dossier, heeft de CBFA ter zake geen bezwaar geformuleerd. Toch heeft zij erop toegezien dat het prospectus een gedetailleerde beschrijving bevatte van de overeenkomst tussen Eni en Publigas, en de gelijkwaardigheid tussen de uit de "term sheet" voortvloeiende rechten en verplichtingen rechtvaardigde.

Bijkomende verwerving van energieactiva

Ter compensatie van de haar opgelegde verplichting om haar deelneming in Distrigas te verkopen in het kader van de geplande fusie met Gaz de France, een eis van de Europese Commissie om de concurrentie veilig te stellen, wenste Suez de verkoop van Distrigas te koppelen aan de verwerving van energieactiva op andere markten. In dat verband moet worden opgemerkt dat het hier geen ruil van activa in de eigenlijke zin van het woord betrof, aangezien beide verrichtingen afzonderlijk zouden worden uitgevoerd in contanten.

De competitieve context rond de verkoop van Distrigas maakte het tot op zekere hoogte mogelijk om een marktprijs te bepalen voor de deelneming in Distrigas. Toch diende te worden nagegaan of de bijkomende overdracht van energieactiva door Eni aan Suez niet betekende dat Suez een bijzonder voordeel toegekend kreeg in de zin van voornoemd artikel 55, 2°, van het overnamebesluit, met andere woorden, of die overdracht van energieactiva conform de marktvoorwaarden gebeurde.

Naast de door haar financiële adviseurs uitgevoerde "fairness opinions" in het kader van de courante procedures rond de informatieverstrekking aan de raad van bestuur, heeft Eni in het prospectus bevestigd dat de verkoop van energieactiva "at arm's length" was onderhandeld. Zij heeft die verklaring gestaafd aan de hand van een door een onafhankelijke zakenbank opgestelde "fairness opinion".

De CBFA heeft de conclusies van die zakenbank onderzocht en met de vertegenwoordigers van die bank besproken. Op grond van die elementen heeft de CBFA geoordeeld dat in dit dossier niet was voldaan aan de voorwaarden van artikel 55, 2°, van het overnamebesluit.

Naast een beschrijving van de verkochte activa werden ook die "fairness opinion" en de brief waarin de zakenbank haar onafhankelijkheid bevestigde, als bijlagen in het prospectus opgenomen.

Verklaring van Publigas over de inbreng van haar effecten in het bod

De memorie van antwoord, opgesteld door het bestuursorgaan van de doelvennootschap, moet onder meer vermelden of de bestuurders en de personen die zij in feite vertegenwoordigen de aandelen in hun bezit al dan niet in het bod zullen inbrengen. In casu maakte de memorie van antwoord ook melding van het voornemen van Publigas.

De oorspronkelijke memorie bevatte de intentie van Publigas om minstens een bepaald aantal aandelen in te brengen in het bod, zonder uit te sluiten om bijkomende aandelen en zelfs alle aandelen over te dragen in het kader van het bod. De CBFA heeft vereist dat elke

bijkomende inbreng door Publigas het voorwerp zou uitmaken van een aanvulling bij de memorie van antwoord in overeenstemming met artikel 28, § 2, vierde lid, van het overnamebesluit, zodat het publiek zou ingelicht worden over de exacte houding van Publigas. Een dergelijke aanvulling werd een week vóór de afsluiting van het bod gepubliceerd.

Openbaar overnamebod en notering van nieuwe aandelen - inhoud van het biedprospectus en de gelijkwaardige informatie - complexe financiële geschiedenis

Beschrijving van de verrichtingen

Tijdens de voorbije verslagperiode verwierf de naamloze vennootschap Punch International een belang van 95,96% in de naamloze vennootschap Accentis en bracht ze een verplicht openbaar overnameaanbod uit op de aandelen van Accentis die zij nog niet in bezit had¹⁰¹. Bovendien werden nieuw uitgegeven aandelen van Accentis toegelaten tot de verhandeling op Euronext Brussels. In het kader van deze verrichtingen behandelde de Commissie het biedprospectus en sprak zij zich uit over de in het kader van de bijkomende notering van aandelen beschikbaar te stellen informatie.

Punch International verwierf haar 95,96%-belang in Accentis begin oktober 2008 door middel van een inbreng in natura van een schuldvordering die zij bezat ten aanzien van Accentis. Deze schuldvordering was ontstaan bij de overname door Accentis van alle aandelen van de vennootschap Punch Property International (hierna "PPI"), een dochtervennootschap van Punch International waarin het merendeel van het vastgoed van de Punch-groep was gecentraliseerd. Met het oog op deze overname van PPI had Punch International aan Accentis een korte termijn lening toegekend. Tevens werden overeenkomsten gesloten tot aankoop door Accentis of met haar verbonden vennootschappen van het overige vastgoed van de Punch-groep.

Op het ogenblik van de overname van PPI was Accentis, met uitzondering van haar 50%- participatie in de vennootschap D&V Engineering, een zogenaamde lege beurschelp. Voorafgaandelijk aan deze overname had Accentis immers, op verzoek van Punch International, haar activiteiten inzake projectontwikkeling en hotel

overgedragen aan haar eigen hoofdaandeelhouder. Haar overige activiteiten in de sector van de bouw had ze eerder reeds afgebouwd.

In het kader van deze vastgoedtransactie verwierf Accentis aldus in een eerste fase alle aandelen van PPI. In een tweede fase, als tegenprestatie voor haar inbreng in natura, verkreeg Punch International, controlerende aandeelhouder van PPI, de controle over Accentis. Deze gecombineerde transactie waarbij de niet-genoteerde vennootschap PPI werd overgenomen door de veel kleinere beursgenoteerde entiteit Accentis en de controle over Accentis overging op Punch International, kwalificeerde als een omgekeerde overname in de zin van IFRS 3¹⁰². Deze kwalificatie is van belang voor de boekhoudkundige verwerking van de transactie.

Het belang van Punch International in Accentis is naderhand gedaald tot 24% ten gevolge van een kapitaalvermindering van Punch International. Deze kapitaalvermindering werd met name gerealiseerd door de toewijzing van aandelen van Accentis aan de aandeelhouders van Punch International.

Prospectusverplichting en inhoud van het prospectus

In het kader van het verplicht openbaar overnamebod diende Punch International een biedprospectus op te stellen. Voor de toelating tot de verhandeling van de nieuwe aandelen van Accentis, uitgegeven als tegenprestatie voor de inbreng in natura, gold een vrijstelling van de prospectusverplichting op voorwaarde dat voor het publiek informatie beschikbaar zou worden gesteld die door de Commissie als gelijkwaardig kon worden beschouwd aan de informatie die in het prospectus moet worden opgenomen¹⁰³. *In casu* gebeurde de beoordeling van het gelijkwaardig karakter door het toetsen van het voorstel van ter beschikking te stellen informatie aan de inhoudsvereisten van een toelatingsprospectus.

De informatie die moet worden verstrekt in een toelatingsprospectus, dat dus als referentie gold voor de beoordeling van de inhoud van de gelijkwaardige informatie, is omstandiger dan deze die moet worden opgenomen in een biedprospectus¹⁰⁴. Doordat *in casu* de gelijkwaardige informatie op een later tijdstip dan het biedprospectus beschikbaar zou worden gesteld, ontstond het risico op een asymmetrie in de te verstrekken essentiële informatie

101 Artikel 5 van de overnamewet.

102 IFRS 3.21 en IFRS 3, Appendix B, B1-B15.

103 Artikel 18, § 2, d) van de prospectuswet.

104 Zie artikel 13, § 1 van de overnamewet, artikel 24 van het overnamebesluit en het als bijlage I bij het overnamebesluit gevoegde schema voor het prospectus voor openbare overnamebiedingen op effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht.

ten nadele van een aandeelhouder van Accentis die moest beslissen over een aanvaarding van het overnamebod. Om dit te vermijden heeft Punch International op vraag van de Commissie in het biedprospectus bijkomende informatie opgenomen die anders slechts na afloop van de aanvaardingsperiode beschikbaar zou zijn gesteld in het kader van de toelating tot de notering.

De minimuminformatie van een toelatingsprospectus wordt vastgesteld in de prospectusverordening¹⁰⁵. In een aantal specifieke gevallen kan de Commissie vragen dat aangepaste informatie wordt verstrekt, in voorkomend geval met inbegrip van een deskundigenverslag over de activa van de uitgevende instelling. Het gaat om gevallen waarbij de activiteiten van de uitgevende instelling een bijzonder karakter vertonen¹⁰⁶. Aan de inhoud van de notie aangepaste informatie wordt invulling gegeven door CESR¹⁰⁷. Inzonderheid beantwoordden de nieuwe activiteiten van Accentis aan de categorieën "Vastgoedmaatschappijen" en "Ondernemingen die minder dan drie jaar bestaan (startende ondernemingen)".

Op die grond werd de voorgeschreven informatie van het biedprospectus dus aangevuld met enerzijds een selectie van minimuminformatie uit de prospectusverordening en anderzijds de door CESR aanbevolen aangepaste informatie, waaronder een verslag van een vastgoeddeskundige.

Historische financiële informatie in het prospectus - complexe financiële geschiedenis

Accentis was te beschouwen als een uitgevende instelling met een complexe financiële geschiedenis in de zin van de prospectusverordening¹⁰⁸. Voorts had zij bindende overeenkomsten gesloten om het overige vastgoed uit de Punch-groep en van de aandeelhouders van Punch International te verwerven. Dit betekende dat zij een aanzienlijke financiële verplichting had aangegaan in de zin van de prospectusverordening¹⁰⁹. Op grond van de prospectusverordening moet de bevoegde autoriteit in

het geval van een complexe financiële geschiedenis of een aanzienlijke financiële verplichting, omwille van het atypisch en zelfs uniek karakter van deze gevallen, op een *ad-hoc* basis uitmaken welke informatie (eventueel) vereist is¹¹⁰.

Bij de concrete beoordeling van de te verstrekken financiële informatie speelden de volgende bijzonderheden van het dossier een belangrijke rol.

- Overeenkomstig IFRS 3 wordt in het geval van een omgekeerde overname de juridische dochtervennootschap (*in casu* PPI) beschouwd als de overnemende entiteit voor de doeleinden van de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening van de juridische moedervennootschap (*in casu* Accentis)¹¹¹. Op grond van dezelfde standaard voor financiële verslaggeving is de vergelijkende historische financiële informatie in het geval van een omgekeerde overname deze van de juridische dochtervennootschap PPI¹¹². De beoordeling van de vereiste historische financiële informatie diende *in casu* dus te gebeuren vanuit het standpunt van PPI. De historische financiële informatie van Accentis had overigens nog maar weinig relevantie na de vastgoedtransactie.
- Het gros van het vastgoed van de Punch-groep was kort voor en met het oog op de overname van de aandelen van PPI aan deze laatste overgedragen. Het kwam dus niet voor in de historische enkelvoudige jaarrekeningen van PPI. Specifiek was verder dat het afgesplitste vastgoed vóór de aandelentransactie geen apart segment vormde waarover Punch International afzonderlijk rapporteerde. Het vastgoed bleek immers voornamelijk te worden gebruikt door de operationele entiteiten van de Punch-groep, waardoor Punch International praktisch geen huurinkomsten van derden uit dit vastgoed ontving. Het vastgoed werd door de Punch-groep boekhoudkundig dan ook niet verwerkt als een vastgoedbelegging. Evenmin werd een (interne) geconsolideerde jaarrekening opgesteld op het niveau van PPI. Het beschikbaar stellen in het

105 Artikel 26, § 1 van de prospectuswet.

106 Artikel 23 van de prospectusverordening. De betrokken categorieën uitgevende instellingen worden opgesomd in de bijlage XIX bij de prospectusverordening.

107 *CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/204*, inzonderheid de rubrieken 128-130 met betrekking tot vastgoedmaatschappijen en de rubrieken 135-139 met betrekking tot startende ondernemingen.

108 Zie artikel 4bis, § 5, lid 1 van de prospectusverordening zoals gewijzigd door de verordening nr. 211/2007 van de Commissie van 27 februari 2007 en het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 47.

109 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 48.

110 Considerans 8 van de verordening nr. 211/2007 van de Commissie van 27 februari 2007.

111 IFRS 3.21 en IFRS 3, Appendix B, B1-B15.

112 Inzonderheid stelt IFRS 3.B7 dat "De geconsolideerde jaarrekening die na een omgekeerde overname wordt opgesteld, dient te worden uitgegeven onder de naam van de juridische moedermaatschappij, maar moet in de toelichting worden beschreven als een voortzetting van de jaarrekening van de juridische dochteronderneming (dat wil zeggen de overnemende partij voor administratieve-verwerkingsdoeleinden). Aangezien een dergelijke geconsolideerde jaarrekening een voortzetting van de jaarrekening van de juridische dochteronderneming vertegenwoordigt: (...) (d) moet vergelijkende informatie die in de geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd is de informatie van de juridische dochteronderneming zijn."

biedprospectus van historische jaarrekeningen van PPI, zoals normalerwijze gebeurt, of van naar IFRS herwerkte geconsolideerde historische jaarrekeningen zou dan ook weinig relevante informatie opgeleverd hebben.

- Met uitzondering van de geconsolideerde balans op 30 juni 2008, konden voor de meest recentelijk afgesloten tussentijdse en volledige verslagperiodes van Accentis geen pro-formagegevens worden opgenomen. Normalerwijze dient een vennootschap die een bruto wijziging van betekenis heeft ondergaan dergelijke pro-forma-informatie te verschaffen¹¹³. *In casu* had deze pro-forma-informatie moeten worden opgesteld aan de hand van de relevante historische financiële informatie met betrekking tot het overgenomen vastgoed. Aangezien het overgenomen vastgoed tijdens het boekjaar 2007 en de tussentijdse periode die afsluit op 30 juni 2008 binnen Punch International geen eenheid vormde die externe opbrengsten genereerde, was evenwel niet voldaan aan de vereiste dat aanpassingen met betrekking tot pro-forma-financiële informatie (*i.e.* de resultaten op te nemen in de pro-formarekeningen) met feiten moeten kunnen worden gestaafd¹¹⁴.

Rekening houdend met deze bijzondere kenmerken werd de financiële informatie in het biedprospectus aangevuld met een pro-formabalans voor de meest recentelijk afgesloten tussentijdse periode per 30 juni 2008, een prognose per 31 december 2009 en illustratieve¹¹⁵ cijfers voor vergelijkingsdoeleinden met betrekking tot het boekjaar 2008.

Aangezien het prospectus beantwoordde aan de informatievereisten van een biedprospectus werd het goedgekeurd door de Commissie. Rekening houdend met de aanvullende informatie die in het biedprospectus werd opgenomen, en het beschikbaar stellen ervan samen met een aantal andere openbaar gemaakte documenten, oordeelde de Commissie dat in het kader van de toelating tot de verhandeling van de nieuwe aandelen van

Accentis informatie beschikbaar werd gesteld die gelijkwaardig was aan de informatie die zou moeten worden opgenomen in een toelatingsprospectus.

De boekhoudkundige verwerking van de overname van de aandelen PPI in de halfjaarlijkse financiële verslagen van Punch International en Accentis

De Commissie stelde vast dat de overname door Accentis van alle aandelen van PPI (en dus van het merendeel van het vastgoed van Punch International) in het bezit van Punch International op een tegenstrijdige wijze werd verwerkt in de verkorte financiële overzichten per 30 juni 2008 van Accentis en Punch International. Inzonderheid bleek uit het halfjaarlijks financieel verslag van 2008 van Punch International dat zij de verkoop van PPI als gerealiseerd beschouwde op 30 juni 2008 en hierop een meerwaarde had erkend. Accentis deelde daarentegen in haar verkorte financiële overzichten per 30 juni 2008 mee dat de transactie volgens de IFRS nog niet mocht worden verwerkt in haar rekeningen. Zij wees hierbij op het recht dat haar was toegekend om, bij gebrek aan herfinanciering, haar schuld ten aanzien van Punch International om te zetten in kapitaal. Accentis oordeelde met name dat ingevolge dit conversierecht, dat afliep op 31 oktober 2008 en over de uitoefening waarvan Punch International geen controle had, de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen (en hun respectievelijke vennootschappen) economisch niet aan haar waren overgedragen waardoor zij deze verwerving per 30 juni 2008 niet boekhoudkundig kon verwerken. Immers bij uitoefening van dit conversierecht zou Punch International de controle over Accentis verwerven en zou het overgedragen vastgoed binnen de Punch-groep blijven. De boekhoudkundige verwerking van deze transactie was afhankelijk van het al (een omgekeerde overname) dan niet (een overname) uitoefenen van dit conversierecht. Daarnaast bleek in hoofde van Accentis een verbintenis te bestaan die, voor de duurtijd van de lening, een beperking inhield van haar eigendomsrecht met betrekking tot het overgenomen vastgoed.

113 Rubriek 20.2 van bijlage I bij de prospectusverordening en het document *Frequently asked questions regarding Prospectuses: Common positions agreed by CESR Members 3rd version - updated September 2007*, vraag 45.

114 Rubriek 6, c) bijlage II bij de prospectusverordening.

115 Het ging niet om pro-formacijfers maar om illustratieve cijfers omdat een aantal van deze cijfers gebaseerd was op hypothesen en niet door feiten konden worden gestaafd (onder meer bij gebrek aan externe huurinkomsten in het verleden).

De Commissie heeft bijkomende informatie over deze verrichting ingewonnen en de commissarissen van beide vennootschappen om hun standpunt terzake verzocht. Beide commissarissen waren van mening dat de overdracht van het vastgoed op 30 juni 2008 niet kon worden beschouwd als gerealiseerd en op die datum door de betrokken vennootschappen dus niet in hun rekeningen kon worden verwerkt.

Op basis van deze standpunten en haar eigen analyse kon de Commissie de benadering die door Accentis was gevolgd in haar halfjaarlijks financieel verslag van 2008 bijtreden. Om de beleggers correct te informeren heeft de Commissie gevraagd dat in het prospectus een verklaring van de commissaris van Punch International bij het halfjaarlijks financieel verslag van deze vennootschap zou worden opgenomen. In deze verklaring werd erop gewezen dat de meerwaarde op 30 juni 2008 als niet gerealiseerd diende te worden beschouwd¹¹⁶.

Certificering/decertificering van aandelen naar aanleiding van de verwerving van Anheuser-Busch door InBev - Beoordeling in het licht van de overschrijding van de drempel van 30%

Vooraleer de kapitaalsverhoging werd gelanceerd die InBev naar aanleiding van de verwerving van Anheuser-Busch heeft doorgevoerd¹¹⁷, heeft de CBFA op verzoek van de Stichting InBev onderzocht of de hierna omschreven verrichtingen tot gevolg konden hebben dat de drempel van 30% als bedoeld in artikel 50 van het overnamebesluit werd overschreden, waardoor de Stichting verplicht geweest zou zijn een overnamebod uit te brengen.

Vóór de kapitaalsverhoging bezat de Stichting 52% van de stemrechten van InBev. De controle over de Stichting wordt gezamenlijk uitgeoefend door de naamloze vennootschap Eugénie Patri Sebastien (EPS) en de vennootschap met beperkte aansprakelijkheid BRC.

In het kader van de kapitaalsverhoging moesten de volgende verrichtingen worden uitgevoerd:

- overdracht aan EPS en BRC van de inschrijvingsrechten met betrekking tot de InBev-aandelen die de Stichting bezat;

- gebruik van een deel van deze inschrijvingsrechten door EPS en BRC voor deelname aan de kapitaalsverhoging;
- decertificering door EPS en BRC van een bepaald aantal InBev-aandelen zonder inschrijvingsrechten die de Stichting bezat. Deze aandelen werden verkocht in het kader van een private plaatsing;
- inschrijving door EPS en BRC, met de ingezamelde geldmiddelen, op de nieuwe aandelen, tot het bedrag van het saldo van de inschrijvingsrechten;
- certificering van de aandelen waarop EPS en BRC hadden ingeschreven.

Die decertificeringen hadden tot gevolg kunnen hebben dat de Stichting tijdelijk onder de drempel van 30% van de stemrechten van InBev zakte. Na de kapitaalsverhoging zou zij die drempel dan weer overschreden hebben.

De Commissie heeft geoordeeld dat de verplichting om een overnamebod uit te brengen in dit geval niet zou gelden en baseerde zich hiervoor op artikel 52, § 1, 5° junctis artikel 52, § 1, 2°, van het overnamebesluit. De overschrijding van de drempel van 30% zou immers het gevolg geweest zijn van de inschrijving op aandelen die plaatsvond in het kader van een kapitaalsverhoging met voorkeurrechten waartoe de algemene vergadering besloten had, waardoor de in artikel 52, § 1, 5°, van het overnamebesluit bepaalde afwijking van toepassing geweest zou zijn. De certificering van de nieuwe aandelen binnen de Stichting zou overigens beschouwd moeten worden als een overdracht tussen verbonden personen in de zin van artikel 11 W.Venn., aangezien EPS en BRC gezamenlijk de controle uitoefenen over de Stichting, waardoor de afwijking bepaald in artikel 52, § 1, 2°, van het overnamebesluit, toegepast kon worden.

Uiteindelijk is de Stichting niet onder de drempel van 30% gezakt.

Openbaar overnamebod van Banimmo op de door Immo-North Plaza uitgegeven vastgoedcertificaten

Aanvankelijk had de naamloze vennootschap Banimmo een voorwaardelijk overnamebod uitgebracht op alle vastgoedcertificaten uitgegeven door de naamloze

¹¹⁶ De commissaris wees er verder op dat de meerwaarde in de resultatenrekening van Punch International pas als gerealiseerd zou kunnen worden beschouwd nadat alle transacties beschreven in het prospectus zouden zijn uitgevoerd. Ten belope van het belang dat Punch International blijvend zou aanhouden in Accentis zou de meerwaarde niet tot uitdrukking kunnen worden gebracht.

¹¹⁷ Zie dit verslag, p. 35 en 36.

vennootschap Immo-North Plaza. In dat verband waren aan de CBFA een door Banimmo opgesteld prospectus en een door Immo-North Plaza opgestelde memorie van antwoord ter goedkeuring voorgelegd.

Tijdens dat bod werd een perscommuniqué gepubliceerd door Immo-North Plaza, waarin zij meedeelde een niet-bindend bod van GE Real Estate France te hebben ontvangen op het gebouw waarop de vastgoedcertificaten betrekking hadden. Aangezien dat bod op het gebouw zelf sloeg en niet op de door Immo-North Plaza uitgegeven vastgoedcertificaten, waren de bepalingen over tegenbiedingen niet van toepassing. Toch was er een zekere concurrentie tussen beide biedingen: de certificaathouders hadden immers de mogelijkheid om hetzij hun effecten in te brengen in het openbaar overnamebod van Banimmo, hetzij te wachten tot Immo-North Plaza het gebouw eventueel aan GE Real Estate France zou hebben verkocht, wat zou leiden tot de vereffening van Immo-North Plaza en de terugbetaling van de vastgoedcertificaten. Daarom heeft de CBFA erop toegezien dat het publiek over beide biedingen correct en volledig werd geïnformeerd. Zo heeft zij ervoor gezorgd dat Immo-North Plaza in haar memorie van antwoord een standpunt innam over beide biedingen en die biedingen met elkaar vergeleek, zodat het publiek met kennis van zaken een beslissing zou kunnen nemen over het openbaar overnamebod van Banimmo.

Voorwaarde met betrekking tot wezenlijke ongunstige veranderingen - "materially adverse changes"

Aan vrijwillige overnamebiedingen worden vaak voorwaarden verbonden, zoals de voorwaarde dat een bepaald percentage van de aandelen wordt ingebracht in het bod, of nog dat de bevoegde mededingingsautoriteiten geen bezwaar aantekenen bij de geplande overname. Deze voorwaarden moeten worden opgenomen in de kennisgeving waarmee de overnamebieding officieel wordt bekendgemaakt. Wanneer buiten de wil van de bidder niet aan een voorwaarde is voldaan, kan de bidder zijn bod intrekken. Hij moet dit melden aan de Commissie, waarna de intrekking uiterlijk de daaropvolgende dag wordt bekendgemaakt.

Steeds vaker verbinden bieders aan hun bod de voorwaarde dat er zich geen wezenlijke ongunstige verandering (*materially adverse change*) voordoet in de financiële positie van de doelwitvennootschap, waarbij de impact een bepaalde materialiteitsdrempel overschrijdt. De Commissie acht het noodzakelijk dat op een zo objectief mogelijke manier kan worden vastgesteld of dergelijke voorwaarde al dan niet is vervuld. Wanneer bijvoorbeeld de voorwaarde zo is geformuleerd dat ook een verandering die nog niet in een schuld of een verlies van een bepaalde omvang voor de doelwitvennootschap heeft geresulteerd, maar daar "redelijkerwijze" zal in resulteren, houdt dit een risico tot arbitraire toepassing in. Om dit te vermijden heeft de Commissie in een aantal dossiers de bidder verzocht deze voorwaarde te objectiveren, meer bepaald door toe te voegen dat het bestaan van een wezenlijke ongunstige verandering die redelijkerwijze zal resulteren in een verlies of schuld van een bepaalde omvang zal worden bevestigd door een onafhankelijke expert. Mits het aanbrengen van deze aanpassing achtte de Commissie dergelijke voorwaarde toelaatbaar, voor zover de in de voorwaarde vermelde materialiteitsdrempel voldoende hoog is in vergelijking met de financiële positie van de doelwitvennootschap.

Kennisgeving van een deelneming gehouden via een stichting administratiekantoor

Tijdens de verslagperiode heeft de CBFA een kennisgeving van deelneming ontvangen met betrekking tot een Belgische emittent waarvan de aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels. Deze kennisgeving werd verricht met toepassing van de overgangsbepaling van artikel 29, § 1, lid 1 van de transparantiewet. Het onderzoek van deze kennisgeving bood de gelegenheid om de toepassing van een aantal regels uit deze nieuwe wetgeving te verduidelijken.

In de kennisgeving werden enerzijds twee rechtstreekse aandeelhouders die met elkaar in onderling overleg optraden¹¹⁸ en anderzijds hun controlerende personen¹¹⁹ als kennisgevingsplichtige personen aangeduid.

Eén van de rechtstreekse aandeelhouders was een stichting administratiekantoor naar Nederlands recht. Aangezien de certificaten van deze stichting administratiekantoor

118 Kennisgevingsplicht op grond van artikel 6, § 1, lid 1 en § 4, lid 1 van de transparantiewet.

119 Kennisgevingsplicht op grond van artikel 6, § 1, lid 1 en § 5, lid 1, 2° van de transparantiewet.

de houders ervan niet het recht verleenden om uitsluitend op eigen beweging de reeds uitgegeven stemrechtverlenende effecten waarop zij betrekking hadden te verwerven, was er geen gelijkstelling van de certificaten met deze stemrechtverlenende effecten. In hoofde van de houders van de certificaten ontstond derhalve op die grond geen kennisgevingsplicht¹²⁰.

Het opgeven van enkele certificaathouders als kennisgevingsplichtige personen werd niettemin verantwoord op grond van het feit dat zij werden geacht onrechtstreeks stemrechtverlenende effecten te houden, namelijk via de, *in casu* gezamenlijke, controle over de stichting administratiekantoor¹²¹. Het bestaan van een controlebevoegdheid werd in deze context bepaald aan de hand van de definities uit het Wetboek van Vennootschappen¹²².

De overige certificaathouders waren niet kennisgevingsplichtig, zelfs niet wanneer er eventueel een onderling overleg tussen hen bestond op het niveau van de stichting administratiekantoor. Het had immers geen betrekking op een rechtstreekse deelneming en werd evenmin als een onrechtstreekse deelneming beschouwd in de zin van artikel 6, § 5 van de transparantiewet.

Waardering van warrants in het kader van een openbaar overnamebod en een openbaar tegenbod tot overname met de verplichting om het bod met minstens 5% te verhogen

In een dossier over een vrijwillig openbaar overnamebod had de doelvennootschap ook warrants uitgegeven die in het bod dienden te worden opgenomen. Zoals vermeld in het verslag van het directiecomité van 2007¹²³, werd de door de bieder bepaalde biedprijs voor de warrants berekend aan de hand van de "*Black and Scholes*"-formule, waarbij de biedprijs voor de aandelen als marktwaarde van het aandeel werd gehanteerd, met de bedoeling de warrants op dezelfde grondslag te waarderen als de aandelen. Voor bepaalde "*deep out of the money*"-warrants waarvan de theoretische waarde vrijwel nul bedroeg, werd de biedprijs op de eurocent afgerond.

Vervolgens werd op de doelvennootschap een tegenbod uitgebracht. Krachtens artikel 37 van het overnamebesluit moet de prijs van een tegenbod minstens 5% hoger liggen dan de prijs van het bod. De tegenbieder heeft de warrants volgens dezelfde methodologie gewaardeerd als de bieder. Bijgevolg werd de biedprijs voor de aandelen

in het kader van het tegenbod als marktwaarde van het aandeel gebruikt in het kader van de "*Black and Scholes*"-formule. Hoewel de aldus berekende prijs voor bepaalde "*out of the money*"-warrants niet minstens 5% hoger lag dan de biedprijs voor diezelfde warrants in het kader van het oorspronkelijke bod, heeft de Commissie die berekeningswijze toch aanvaardbaar geacht. De tegenbieder gebruikte voor de waardering van de warrants immers dezelfde methodologie als de bieder en bovendien lag de door hem geboden totaalprijs voor alle effecten waarop het tegenbod betrekking had, minstens 5% hoger dan de door de bieder geboden totaalprijs voor diezelfde effecten.

Openbare uitkoopbiedingen - Arresten van het Hof van Beroep in de zaken Ubizen en Electrabel

Op 25 november 2008 heeft het Hof van Beroep te Brussel een arrest gewezen aangaande het openbaar uitkoopbod op de aandelen en warrants uitgegeven door de naamloze vennootschap Ubizen.

Na afloop van het openbaar uitkoopbod, uitgebracht door Cybertrust Holding Inc. (hierna "Cybertrust"), de meerderheidsaandeelhouder van Ubizen, hadden een belangrijk aantal minderheidsaandeelhouders van Ubizen een vordering ingespannen tegen Cybertrust. Deze vordering strekte ertoe om de bieder te horen veroordelen tot het betalen van een prijstoeslag per aandeel Ubizen dat de verzoekers aanhielden op het ogenblik van het uitkoopbod. De verzoekers stelden dat de geboden prijs niet beantwoordde aan het voorschrift van artikel 45, 4° van het toenmalige overnamebesluit, dat stelt dat de biedprijs bij een openbaar bod tot uitkoop de belangen van de aandeelhouders dient te vrijwaren.

Ten gronde bevestigt het Hof dat de aandeelhouders een subjectief recht hebben om een dergelijke prijstoeslag bij de biedprijs te vorderen.

Hierbij stelt het Hof dat er een fundamenteel verschil bestaat tussen een openbaar overnamebod en een openbaar bod tot uitkoop. Het Hof herinnert eraan dat in geval van een openbaar overnamebod de effectenhouders van de doelvennootschap vrij zijn om al dan niet in te gaan op het bod, waarvan de bieder eenzijdig de voorwaarden heeft bepaald. Een openbaar uitkoopbod leidt daarentegen tot het gedwongen terugtreden door

120 Artikel 6, § 7 en 29, § 1, lid 1 van de transparantiewet en artikel 6, § 1, lid 2 van het transparantiebesluit.

121 Artikel 6, § 5, lid 1, 2° van de transparantiewet.

122 Artikel 3, § 1, 5° van de transparantiewet.

123 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 59.

de minderheidsaandeelhouders die hun effecten tijdens de aanvaardingsperiode niet zouden hebben aangeboden. Dit verschil heeft volgens het Hof gevolgen voor de omschrijving van de toezichtopdracht van de CBFA, de draagwijdte van de rechten van de effectenhouders en de uitoefening ervan.

Bij een openbaar uitkoopbod moet de CBFA zich inzonderheid uitspreken over het feit of het bod de belangen van de minderheidsaandeelhouders vrijwaart, waarbij de CBFA de geboden prijs moet beoordelen. Het Hof vervolgt dat de beslissing van de CBFA waarbij zij, na onderzoek, vaststelt dat de rechten van de minderheid gevrijwaard zijn, in geval van een openbaar bod tot uitkoop rechtsgevolgen heeft voor de bidder en de effectenhouders. De bescherming waarvan de effectenhouders genieten door de tussenkomst van de CBFA dient bijgevolg, volgens het Hof, het voorwerp uit te maken van een uitdrukkelijke beslissing die gemotiveerd dient te zijn als bepaald in de wet van 29 juli 1991 over de uitdrukkelijke motivering van de bestuurshandelingen. Deze vereisten dringen zich des te meer op omwille van het feit dat in het kader van de procedure bezwaren kunnen worden geformuleerd, zoals in het voorliggende geval gebeurde.

Het Hof is bovendien van oordeel dat men de verklaring van goedkeuring van het prospectus door de CBFA niet kan gelijk stellen met een gunstige beoordeling van de voorwaarden van het bod, tenzij indien men oordeelt dat het een niet gemotiveerde impliciete beslissing betreft. Het Hof stelt vast dat de gepubliceerde documenten, die de enige zijn waartoe de effectenhouders van Ubizen toegang hadden, geen gewag maken van een uitdrukkelijke beslissing van de CBFA, noch van de elementen waarop een dergelijke beslissing zou gesteund zijn.

Het feit dat het prospectus uitdrukkelijk vermeldt dat de goedkeuring van de CBFA geen beoordeling inhoudt over de kwaliteit van de verrichting, doet het Hof af als niet toepasselijk in geval van een openbaar bod tot uitkoop. Het Hof verwijst hiervoor naar het feit dat de toepassing van deze regel onverenigbaar is met de doelstelling van de controle door de CBFA en de noodzaak om de uitoefening van deze controle kenbaar te maken in een uitdrukkelijke en gemotiveerde beslissing. In dezelfde lijn oordeelt het Hof dat de wettelijke bepaling, die de mogelijkheid beperkt om beroep in te stellen tegen de goedkeuring van een prospectus door de CBFA, niet geldt ten aanzien van de beslissing van de CBFA waarbij zij oordeelt dat de belangen van de

minderheidseffectenhouders zijn gevrijwaard. Het Hof stelt ook dat de wettelijke bepaling, op grond waarvan de CBFA "alleen" belast is met het toezicht op de overnamewetgeving, geen afbreuk doet aan de rechterlijke controle op haar beslissingen en dat het risico dat de bidder een prijsstoeslag moet betalen, inherent is aan elk zelfstandig openbaar bod tot uitkoop.

Tot slot gaat het Hof in op de vraag of de aandeelhouders van Ubizen die zich benadeeld achtten, hun vordering hetzij tegen de CBFA hetzij tegen de bidder konden instellen. Het Hof bevestigt in dit verband dat, gelet op de strekking van de controle van de CBFA bij een bod, de CBFA over een appreciatiemarge beschikt bij de uitoefening van haar toezicht en dat het Hof zich niet in de plaats kan stellen van de CBFA. Het Hof leidt hieruit af dat de verzoekers een procedure tegen de beslissing van de CBFA hadden moeten instellen teneinde de appreciatie van de voorwaarden van het bod door de CBFA in vraag te stellen. Het Hof wijst de vordering van de verzoekers om die redenen af.

■ ■ ■

Op 1 december 2008 heeft het Hof van Beroep te Brussel een arrest gewezen in verband met het openbaar uitkoopbod op de aandelen van de naamloze vennootschap Electrabel.

In deze zaak hadden drie aandeelhouders een vordering ingesteld tegen Suez, naamloze vennootschap naar Frans recht, en Electrabel teneinde een prijsstoeslagte bekomen bij de prijs van het openbaar uitkoopbod.

Op grond van een analoge motivering als hierboven geschetst, besluit het Hof dat de verzoekers een procedure tegen de beslissing van de CBFA hadden moeten instellen teneinde de appreciatie van de voorwaarden van het bod door de CBFA in vraag te stellen. Het Hof wijst de vordering van de verzoekers om die redenen af.

■ ■ ■

Een aantal partijen hadden een verzoekschrift bij het Hof van Beroep te Brussel ingediend, dat er in hoofdde toe strekte om een hogere vergoeding te verkrijgen naar aanleiding van het uitkoopbod door Suez op alle aandelen van Electrabel. Op 29 april 2008 heeft het Hof van Beroep van Brussel een arrest geveld, waarin dit inleidend verzoekschrift werd nietig verklaard wegens schending van de wet op het gebruik der talen in gerechtszaken.

Het Hof heeft gepreciseerd dat dit nietige verzoekschrift stuitende werking had. Dit betekende dat de verzoekers een nieuw verzoekschrift konden neerleggen en zich daarbij konden beroepen op het stuitend effect van het oorspronkelijke verzoekschrift. De nieuwe vervaltermijn voor het indienen van het inleidend verzoekschrift zou dan pas aanvangen op het ogenblik dat het reeds uitgesproken arrest kracht van gewijsde had verkregen.

3.2. TOEZICHT OP DE FINANCIËLE INFORMATIE

3.2.1. Evolutie in de nationale en internationale reglementering

Nieuwe wetgeving op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen

In het kader van de omzetting in Belgisch recht van de transparantierichtlijn¹²⁴ en haar uitvoeringsmaatregelen, werd in de loop van 2007 en 2008 de Belgische transparantiereglementering geactualiseerd. Daarbij werd het tweede luik van de transparantierichtlijn omgezet, met name de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten. Het eerste luik van deze richtlijn, over de openbaarmaking van informatie over emittenten waarvan de effecten reeds tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten, was reeds eerder omgezet door artikel 10 van de wet van 2 augustus 2002 en door het koninklijk besluit van 14 november 2007¹²⁵.

De geactualiseerde transparantiereglementering is in hoofdzaak vervat in de transparantiewet en in het koninklijk besluit van 14 februari 2008 tot uitvoering ervan (transparantiebesluit)¹²⁶. Zij is op 1 september 2008 in werking getreden.

De wijzigingen ten opzichte van de wet van 2 maart 1989 en het koninklijk besluit van 10 mei 1989 situeren zich op meerdere vlakken.

De nieuwe regelgeving is zowel van toepassing op Belgische emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (in België of in een andere lidstaat van de EER), als op emittenten uit derde landen waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt en die overeenkomstig titel X van de prospectuswet de jaarlijks te verstrekken informatie moeten indienen bij de CBFA.

Voor de berekening van de gehouden stemrechtenquota werd in de wet van 2 maart 1989 in de teller rekening gehouden met actuele en potentiële stemrechten,

124 Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, PB L 390 van 31 december 2004, p. 38. Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2004, p. 100.

125 Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (BS 3 december 2007). Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 60 tot 62.

126 Koninklijk besluit op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen (BS 4 maart 2008).

ongeacht of deze laatste betrekking hadden op reeds uitgegeven of op nog niet uitgegeven effecten, bv. potentiële stemrechten verbonden aan opties enerzijds of aan warrants of aan converteerbare obligaties anderzijds, en werd in de noemer rekening gehouden met de actuele stemrechten alsmede met de potentiële stemrechten die betrekking hadden op nog niet uitgegeven effecten, zoals warrants of converteerbare obligaties. In de nieuwe regelgeving wordt, noch in de teller noch in de noemer, nog rekening gehouden met potentiële stemrechten die betrekking hebben op nog niet uitgegeven effecten, zoals warrants of converteerbare obligaties. Potentiële stemrechten die betrekking hebben op reeds uitgegeven effecten, zoals opties, worden onder bepaalde voorwaarden wel meegerekend in de teller.

De nieuwe regelgeving legt ook een kennisgevingsplicht op bij passieve drempeloverschrijding, d.w.z. een drempelover- of onderschrijding die niet voortvloeit uit een verwerving of een overdracht, maar uit een gebeurtenis die de verdeling van de stemrechten heeft gewijzigd, zoals bv. een kapitaalverhoging. Dit is een belangrijke nieuwe verplichting die ertoe kan leiden dat de op een bepaald ogenblik gedane kennisgevingen naar aanleiding van bepaalde gebeurtenissen moeten worden geactualiseerd.

Wanneer een verwerving gebeurt door een gecontroleerde onderneming, rust er thans ook een kennisgevingsplicht op de ultieme controlerende persoon. Dit zal leiden tot meer transparantie in de aandeelhoudersstructuren van de genoteerde vennootschappen.

Nieuw is ook dat onder meer volmachtdragers die stemrechten naar eigen goeddunken kunnen uitoefenen, kennisgevingsplichtig zijn.

De nieuwe regelgeving brengt ook veranderingen aan in de regels met betrekking tot de openbaarmaking van kennisgevingen: de emittent die een kennisgeving ontvangt, dient de erin vervatte informatie zelf openbaar te maken op dezelfde wijze als periodieke informatie, namelijk door middel van een persbericht. Op het ogenblik van de openbaarmaking dient de emittent deze informatie ook op zijn website ter beschikking te stellen. De verplichting om in de toelichting bij de jaarrekening de aandeelhoudersstructuur te vermelden zoals die blijkt uit de ontvangen kennisgevingen werd behouden.

Naast de wettelijke drempels, kunnen de Belgische emittenten die onder de wet vallen in hun statuten één of meer bijkomende kennisgevingsdrempels opnemen.

Zij hebben daarbij de keuze uit volgende drempels: 1%, 2%, 3%, 4% en 7,5%. Indien zij bijkomende drempels hanteren, zijn de wettelijke voorschriften, inclusief de bevoegdheden van de CBFA, volledig van toepassing op deze statutaire drempels. Opdat de houders van belangrijke deelnemingen in Belgische emittenten op de hoogte zouden zijn van eventuele bijkomende kennisgevingsdrempels, heeft de CBFA op haar website een lijst opgenomen met de namen van de emittenten die bijkomende drempels hebben ingevoerd en met aanduiding van deze drempels. De informatie op de website van de CBFA is gebaseerd op de informatie die haar door de emittenten werd verstrekt.

Conform de overgangsregeling van de transparantiewet diende elke houder van stemrechtverlenende effecten, stemrechten en gelijkgestelde financiële instrumenten wiens deelneming op 1 september 2008 een wettelijke of een met de wet strokende statutaire drempel bereikte of overschreed, een basiskennisgeving te doen. Deze kennisgeving diende te geschieden binnen de twee maanden na de inwerkingtreding van de nieuwe regels, zelfs als hij voor deze deelneming reeds een kennisgeving had verricht onder de vroegere wetgeving. Deze overgangsregeling heeft ertoe geleid dat er een volledig en actueel overzicht van het aandeelhouderschap van de genoteerde vennootschappen bestaat.

De CBFA heeft naar aanleiding van de inwerkingtreding van deze nieuwe regelgeving verschillende initiatieven genomen.

Zo heeft de CBFA een praktijkgids opgesteld waarin de nieuwe verplichtingen uitgebreid worden toegelicht¹²⁷. Deze praktijkgids werd in juli 2008 openbaar gemaakt en vervolgens enkele malen aangepast. Voorts heeft de CBFA tevens het standaardformulier TR-1 BE ontwikkeld, dat gebaseerd is op het Europese standaardformulier TR-1.

Gelet op de overgangsregeling, die een kennisgevingsplicht oplegde voor bestaande deelnemingen, heeft zij zoveel mogelijk bestaande aandeelhouders aangeschreven om hen van de inwerkingtreding van de nieuwe wet en de gevolgen daarvan in te lichten. Ook de emittenten werden op de hoogte gebracht van de verplichtingen die de inwerkingtreding van de nieuwe reglementering voor hen met zich mee bracht.

Daarnaast heeft de CBFA op haar website voor elke emittent onder haar toezicht (voor zover dat gegeven haar door de emittent werd overgemaakt) het totale aantal

stemrechtverlenende effecten vermeld. Aandeelhouders kunnen zich op deze informatie baseren als zij willen nagaan of hun deelneming in een genoteerde vennootschap al dan niet een kennisgevingsdrempel bereikt of overschrijdt.

Zij heeft tenslotte de sluitingsdagen van NYSE Euronext Brussels op haar website opgenomen. Dit stelt de kennisgevingsplichtige personen in staat om de termijn van vier handelsdagen, waarover zij beschikken om een kennisgeving te doen, te berekenen.

Oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen

Teneinde de omzetting van richtlijn 2006/43/EG¹²⁸ te voltooien, werd bij wet van 17 december 2008¹²⁹ aan de vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt¹³⁰, de verplichting opgelegd om in hun bestuursorgaan een auditcomité op te richten¹³¹.

Het auditcomité staat ten minste in voor de volgende opdrachten:

- monitoring van het financiële verslaggevingsproces;
- monitoring van de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer van de vennootschap;
- als er in een interne audit is voorzien, monitoring van deze audit en van zijn doeltreffendheid;
- monitoring van de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, inclusief opvolging van de vragen en aanbevelingen geformuleerd door de commissaris en, in voorkomend geval, door de bedrijfsrevisor die belast is met het toezicht op de geconsolideerde jaarrekening;
- beoordeling en monitoring van de onafhankelijkheid van de commissaris, en, in voorkomend geval, van de bedrijfsrevisor die belast is met het toezicht op de geconsolideerde jaarrekening, waarbij met name wordt gelet op de verlening van bijkomende diensten aan de vennootschap.

Het auditcomité moet bestaan uit niet-uitvoerend bestuurders van het bestuursorgaan en onder zijn leden ten minste één onafhankelijk bestuurder tellen die blijk moet geven onderlegd te zijn in boekhouding en audit.

De wet van 17 december 2008 bepaalt dat genoteerde vennootschappen die onder bepaalde omvangcriteria blijven, de taken van het auditcomité mogen laten uitvoeren door hun bestuursorgaan als geheel.

Naast de omzetting van richtlijn 2006/43/CE, heeft de wetgever met deze wet van 17 december 2008 in het Wetboek van Vennootschappen de criteria gewijzigd waaraan de onafhankelijke leden van de Raad van Bestuur moeten voldoen¹³². Daarbij heeft hij zich laten leiden door een aanbeveling van de Europese Commissie¹³³.

Hieronder worden de voornaamste vernieuwingen toegelicht:

- De periode die aan de benoeming voorafgaat en gedurende welke een onafhankelijk bestuurder geen uitvoerende functie mag hebben waargenomen in de vennootschap, is thans vastgesteld op vijf jaar, daar waar deze onverenigbaarheid tot dusver voor twee jaar gold. De uitoefening van een mandaat van niet-uitvoerend bestuurder is op zich niet langer onverenigbaar met een benoeming als onafhankelijk bestuurder. De termijn gedurende welke een onafhankelijk bestuurder mag hebben gezeteld als niet-uitvoerend bestuurder is dan weer beperkt. Voorts mag de onafhankelijk bestuurder evenmin deel hebben uitgemaakt van het leidinggevend personeel van de vennootschap gedurende een tijdvak van drie jaar voorafgaand aan zijn benoeming;
- Teneinde vast te stellen of een bestuurder onafhankelijk is, wordt voortaan rekening gehouden met de vergoedingen of andere belangrijke voordelen van vermogensrechtelijke aard die hij mogelijk ontvangen heeft, alsook met de zakelijke relaties die hij onderhoudt met de vennootschap;
- Er wordt eveneens nadrukkelijk rekening gehouden met mogelijke banden ingevolge functies bij andere vennootschappen of organen. Aldus kan de

128 Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad (PB L157 van 9 juni 2006).

129 Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen (BS 29 december 2008).

130 Wat de omzetting van de richtlijn voor de financiële ondernemingen betreft, zie dit verslag, p. 12.

131 Aangezien de aandelen van de NBB op een gereguleerde markt zijn genoteerd, voert de wet van 17 december 2008 ook in de organieke wet op de NBB ad-hocbepalingen in die rekening houden met haar specifieke structuur.

132 Zie het nieuwe artikel 526ter V.Venn.

133 Aanbeveling van de Europese Commissie van 15 februari 2005 betreffende de taak van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en betreffende de comités van de raad van bestuur of van de raad van commissarissen (PB L 52 van 25 februari 2005).

hoedanigheid van onafhankelijk bestuurder van een vennootschap niet worden toegekend aan een persoon die als uitvoerend bestuurder zetelt in de raad van bestuur van een andere vennootschap waarin een uitvoerend bestuurder van de eerste vennootschap zitting heeft als niet-uitvoerend bestuurder. Ook een bestuurder die vennoot of werknemer is van de auditor van de vennootschap, zal niet als onafhankelijk kunnen worden beschouwd.

Behoudens een overgangperiode tot 1 juli 2011 voor de bestuurders die deze functies reeds waarnemen, worden de nieuwe criteria zowel gehanteerd voor de definitie van onafhankelijke bestuurders die zitting nemen in het auditcomité als voor de definitie van onafhankelijke bestuurders die het comité vormen dat belast is met het beoordelen van de intragroepsverrichtingen (artikel 524 W.Venn.).

De bepalingen over de taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn van toepassing vanaf het boekjaar dat aanvangt na 29 december 2008.

Omzetting van richtlijn 2006/68/EG in Belgisch recht: wijziging van de regeling voor inkoop van eigen aandelen, van de procedure voor kapitaalverhoging door inbreng in natura en van de regeling voor financiële bijstand met het oog op de inschrijving op aandelen door een derde

Bij wet van 8 juni 2008¹³⁴ werd de Koning gemachtigd om het Wetboek van Vennootschappen te wijzigen ten einde richtlijn 2006/68/EG tot wijziging van de "tweede richtlijn vennootschapsrecht"¹³⁵ om te zetten in Belgisch recht. Gebruikmakend van deze machtiging heeft de Koning het koninklijk besluit van 8 oktober 2008¹³⁶ afgekondigd. Dit koninklijk besluit moet uiterlijk 31 juli 2009 bij wet worden bekrachtigd.

Met de hervorming die het koninklijk besluit van 8 oktober 2008 doorvoert, werd de regeling voor de inkoop van eigen aandelen versoepeld. De toestemming die de algemene vergadering aan de raad van bestuur moet geven om eigen aandelen in te kopen, blijft voortaan 5 jaar geldig in plaats van 18 maanden. Het aandelenpakket dat verhoudingsgewijs kan worden ingekocht, werd opgetrokken van 10% tot 20%. De fondsen die

worden aangewend om deze aandelen in te kopen moeten niettemin voor uitkering vatbaar zijn en de verrichting moet worden uitgevoerd met inachtneming van het beginsel van de gelijke behandeling van de aandeelhouders. Voor de vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de notering op een gereguleerde markt of op een MTF die met een dagelijkse verhandeling en een centraal orderboek werkt, preciseert het koninklijk besluit dat zij voortaan eigen aandelen kunnen inkopen, niet enkel op de gereguleerde markt waar zij genoteerd staan of op de MTF waarop hun aandelen tot de verhandeling zijn toegelaten, maar eveneens op enige andere MTF die niet voldoet aan de voormelde voorwaarden of zelfs via een OTC-verrichting. Deze vennootschappen moeten evenwel de gelijke behandeling van hun aandeelhouders waarborgen via de prijs waartegen de verrichting gaat worden uitgevoerd. Dit houdt in dat de wederinkoopverrichting, waar zij ook plaatsvindt, moet worden uitgevoerd tegen een prijs die niet hoger mag liggen dan de prijs waartegen de andere aandeelhouders hun aandelen kunnen verkopen op een gereguleerde markt of MTF. Een uitvoeringsbesluit zal nadere regels opleggen om deze gelijke behandeling aan de hand van de prijs te waarborgen. Datzelfde besluit zal aan de vennootschappen de verplichtingen opleggen inzake informatieverstrekking aan het publiek over de verrichtingen tot wederinkoop van eigen aandelen.

Daarnaast werd de regeling volledig herwerkt waarbij een vennootschap de aankoop van haar eigen aandelen door een derde financiert. Voortaan mag een vennootschap middelen voorschieten, leningen toestaan of zekerheden stellen, bestemd voor de aankoop van haar aandelen, op voorwaarde onder meer dat de verrichting is goedgekeurd door de algemene vergadering, dat de gebruikte fondsen voor uitkering vatbaar zijn en dat de verrichting tegen billijke marktvoorwaarden wordt uitgevoerd.

Tot slot werden ook de regels voor de inbreng in natura en voor de quasi-inbreng vereenvoudigd. Zo hoeven de commissaris en de raad van bestuur voor bepaalde types van inbreng waarvan de waarde op een duidelijk referentiepunt berust, niet langer een verslag op te maken over de waardering van de inbreng.

Deze hervorming geldt voor de naamloze vennootschappen maar ook voor de besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid en de coöperatieve vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid.

134 Wet van 8 juni 2008 houdende diverse bepalingen (I), artikel 79 (BS 16 juni 2008).

135 Richtlijn 2006/68/CE van het Europees Parlement en de Raad van 6 september 2006 tot wijziging van Richtlijn 77/91/EEG van de Raad met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal (PB L 264 van 25 september 2006, p. 32).

136 Koninklijk besluit tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen ingevolge richtlijn 2006/68/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 september 2006 tot wijziging van Richtlijn 77/91/EEG van de Raad met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal (BS 30 oktober 2008).

Toepassing van het koninklijk besluit van 14 november 2007 op de emittenten van op een gereguleerde markt genoteerde vastgoedcertificaten

Sinds de inwerkingtreding van de wet van 20 juli 2004, vallen vastgoedcertificaten niet langer onder het toepassingsgebied van de ICB-wet. Als gevolg hiervan staan de emittenten van deze certificaten niet meer onder het permanente toezicht van de CBFA waarin de ICB-reglementering voorziet. Dit neemt echter niet weg dat een prospectus moet worden goedgekeurd om deze certificaten openbaar te kunnen aanbieden en dat er op toegezien moet worden dat de emittenten de op hen rustende informatieverplichtingen naleven indien zij deze certificaten verhandelen op een gereguleerde markt. Voor deze aspecten waren de emittenten van genoteerde vastgoedcertificaten onderworpen aan de bepalingen van het koninklijk besluit van 31 maart 2003 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt.

In het kader van de omzetting van richtlijn 2004/109/EG¹³⁷, werd dit besluit van 31 maart 2003 vervangen door het koninklijk besluit van 14 november 2007.

In dit nieuwe besluit werd een definitie van vastgoedcertificaten opgenomen die is gebaseerd op de definitie in de prospectuswet. Aldus is vastgesteld dat onder effecten meer bepaald "obligaties en andere schuldinstrumenten, alsmede certificaten die dergelijke effecten vertegenwoordigen en vastgoedcertificaten"¹³⁸ moet worden verstaan, met dien verstande dat de vastgoedcertificaten gedefinieerd zijn als "de schuldinstrumenten die rechten incorporeren op de inkomsten, op de opbrengsten en op de realisatiewaarde van één of meer bij de uitgifte van de certificaten bepaalde onroerende goederen, schepen of luchtvaartuigen"¹³⁹.

De bepalingen van het koninklijk besluit van 14 november 2007 die betrekking hebben op de emittenten van schuldinstrumenten werden dus van toepassing verklaard op de emittenten van vastgoedcertificaten. Deze bepalingen houden onder meer de voor hen nieuwe verplichting in om een halfjaarlijks financieel verslag te publiceren.

Daarnaast zijn ook de regels van het koninklijk besluit van 14 november 2007 over de openbaarmaking, opslag en overmaking van informatie van toepassing op de emittenten van vastgoedcertificaten. Dit houdt in dat deze emittenten niet langer de mogelijkheid hebben om de betrokken informatie kenbaar te maken via een persbericht, veeleer dan ze op hun website te publiceren. Emittenten die op het ogenblik van de inwerkingtreding van het koninklijk besluit van 14 november 2007 nog niet over een website beschikten, dienden de nodige maatregelen te nemen om uiterlijk 1 april 2008 een website te creëren conform de door het besluit opgelegde voorwaarden, waarop zij de in het besluit bedoelde informatie ter beschikking kunnen stellen.

In de loop van de verslagperiode hebben de emittenten van vastgoedcertificaten zich geleidelijk aan geschikt naar deze verplichting. Op de website van de CBFA staan de links naar hun websites.

Evoluties met betrekking tot de Internationale Standaarden voor Jaarrekeningen

Voor het boekjaar 2008 werden er een beperkt aantal Internationale Standaarden voor Jaarrekeningen (IFRS) hetzij gewijzigd, hetzij verplicht van toepassing.

Voor de ondernemingen waarvan de aandelen genoteerd zijn op een gereguleerde markt, bestond een belangrijke nieuwigheid in 2008 onder meer in het feit dat IAS 34 "Tussentijdse Financiële verslaggeving" voor het eerst verplicht van toepassing werd op de halfjaarlijkse financiële verslagen. De informatie die op halfjaarbasis diende te worden openbaar gemaakt werd hierdoor in belangrijke mate uitgebreid.

De financiële crisis heeft in het tweede semester van 2008 geleid tot wijzigingen aan IAS 39 "Financiële instrumenten: opname en waardering" en IFRS 7 "Financiële instrumenten: informatieverschaffing", teneinde de herclassificatie van sommige financiële instrumenten in de rekeningen over 2008 mogelijk te maken. De financiële crisis gaf ook aanleiding tot de publicatie door het *IASB Expert Advisory Panel* van een verslag over "*Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active*"¹⁴⁰.

137 Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31 december 2004).

138 Artikel 2, § 1, 1°, b).

139 Artikel 2, § 1, 4°.

140 *Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active*, IASB Expert Advisory Panel, IASB, oktober 2008.

Voor het boekjaar 2009 worden verschillende nieuwe of gewijzigde normen en interpretaties verplicht van toepassing. Hierna volgt een kort overzicht van een aantal belangrijke nieuwe normen of wijzigingen.

De gewijzigde IAS 1 "Presentatie van de jaarrekening" voert onder meer een "Overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten" in. Dit heeft tot gevolg dat een entiteit alle in een bepaalde periode opgenomen baten en lasten moet presenteren,

- hetzij in één overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten,
- hetzij in twee overzichten. In dat geval is er een overzicht dat de componenten van winst of verlies weergeeft (afzonderlijke winst-en-verliesrekening) en een tweede overzicht dat begint met winst of verlies en dat de componenten van niet-gerealiseerde resultaten weergeeft (overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten).

De wijzigingen aan deze standaard hebben ook tot gevolg dat een jaarrekening geen twee maar drie balansen moet bevatten wanneer een entiteit een grondslag voor financiële verslaggeving retroactief toepast, posten in haar jaarrekening retroactief aanpast, of posten in haar jaarrekening herclassificeert.

IFRS 8 "Operationele segmenten" vervangt IAS 14 "Gesegmenteerde informatie". IFRS 8 hanteert als kernbeginsel dat een entiteit informatie moet verschaffen om gebruikers van haar jaarrekeningen in staat te stellen de aard en de financiële gevolgen te evalueren van de bedrijfsactiviteiten die zij uitoefent en de economische omgevingen waarin zij opereert. Deze norm vertrekt van een managementrapportering-benadering. Dit betekent dat de bedrijfsonderdelen waarvan de bedrijfsresultaten regelmatig worden beoordeeld door het topmanagement van de entiteit teneinde beslissingen over de aan het segment toe te kennen middelen te kunnen nemen en de financiële prestaties van het segment te evalueren, als basis wordt genomen voor de operationele segmenten waarover moet worden gerapporteerd. Het bedrag van elke gerapporteerde gesegmenteerde post moet gelijk zijn aan de waardering die is gerapporteerd aan het topmanagement. Dit betekent dat de segmentinformatie niet noodzakelijk moet zijn opgesteld volgens de IFRS-waarderingsregels gehanteerd door de entiteit. De reconciliatie van segmentinformatie met IFRS-cijfers moet niet gebeuren per segment maar voor het totaal van de segmenten.

IAS 23 "Financieringskosten" werd eveneens gewijzigd, waardoor de financieringskosten die rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de verwerving, bouw, of productie van een in aanmerking komend actief moeten worden geactiveerd als deel van de kostprijs van dat actief, daar waar vennootschappen vroeger de keuze hadden om financieringskosten al dan niet te activeren.

Ook de IAS 27 "Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening" en IFRS 3 "Bedrijfscombinaties" werden begin 2008 gewijzigd. Onder voorbehoud van goedkeuring ervan door de Europese Commissie, zouden deze gewijzigde normen van toepassing worden voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2009 met, onder bepaalde voorwaarden, mogelijkheid tot vervroegde toepassing. Deze wijzigingen hebben onder meer een belangrijke impact op de wijze van verwerking van bedrijfscombinaties die in fasen tot stand komen, gedeeltelijke acquisities, de verwerving en de verkoop van minderheidsbelangen, overname gerelateerde kosten en voorwaardelijke verplichtingen.

3.2.2. Toezicht in de praktijk

Publicatie van een waarschuwing met toepassing van artikel 43, § 1, tweede lid, van het koninklijk besluit van 14 november 2007

Tijdens het laatste kwartaal van het boekjaar 2008 heeft de CBFA, op grond van artikel 43, § 1, tweede lid, van het koninklijk besluit van 14 november 2007, een waarschuwing gericht aan Papeteries Catala, een naamloze vennootschap waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereguleerde markt Euronext Brussels.

In haar waarschuwing wees de CBFA de vennootschap Papeteries Catala er in het bijzonder op dat zij in haar tussentijdse verklaring over het derde kwartaal van het lopende boekjaar totaal geen geconsolideerde financiële gegevens had gepubliceerd, hoewel zij daar wettelijk toe verplicht was. Voorts merkte de CBFA op dat er in de verklaring niet voldoende informatie was opgenomen over de redenen en de gevolgen van de beslissing om een project in Ghana uit te stellen, noch over het verdere verloop van haar eerder aangekondigde plannen om vastgoed te verkopen. Tot slot wees de CBFA de vennootschap Papeteries Catala erop dat ook informatie over de verdere ontwikkeling van haar cashflows ontbrak, hoewel zij recentelijk gemeld had op dat vlak moeilijkheden te ondervinden.

Toen de vennootschap Papeteries Catala naliet om binnen de opgelegde termijn aanvullende informatie te publiceren, besloot de CBFA een waarschuwing openbaar te maken in de pers en op haar website. Naderhand heeft de vennootschap, vóór het einde van het boekjaar, aanvullende informatie bij de betrokken tussentijdse verklaring gepubliceerd.

Schrapping, op vraag van de emittent, van financiële instrumenten uit de verhandeling op een gereglementeerde markt - bevoegdheid van de CBFA om zich tegen die schrapping te verzetten

Net als de regels voor de toelating van financiële instrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, worden ook de voorwaarden en de procedure voor de schrapping van die instrumenten beheerst door de wet en door de marktregels van de betrokken markt.

Zo bepaalt artikel 7, § 4, van de wet van 2 augustus 2002 dat de schrapping van een financieel instrument dat tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt is toegelaten, wordt uitgesproken door de marktonderneming die de betrokken markt organiseert, na dit vooraf aan de CBFA te hebben meegedeeld. Na overleg met die marktonderneming kan de CBFA zich echter, in het belang van de beleggersbescherming, tegen die schrapping verzetten.

Tijdens de verslagperiode werd de CBFA ervan in kennis gesteld dat de vennootschap naar Israëliëch recht Vuance Ltd (ex-Supercom) een verzoek tot schrapping van haar effecten had ingediend bij Euronext Brussels. Dat verzoek kwam er nadat diezelfde effecten enkele maanden eerder tot de Amerikaanse Nasdaq Capital Market waren toegelaten, wat, volgens de vennootschap, vanuit geografisch oogpunt beter aansloot bij haar belangrijkste activiteitensector. Bovendien wenste de vennootschap geen dubbele notering te behouden, vooral omwille van het daaraan verbonden kostenplaatje.

In zoverre voor Nasdaq Capital Market, die zich toespitst op kleine kapitalisaties, een soepelere reglementering geldt dan voor de hoofdmarkt van Nasdaq, heeft de CBFA, aan de hand van een vergelijkende analyse van de regelingen die van toepassing zijn op Euronext en op

Nasdaq Capital Market, onderzocht of de beleggersbelangen zouden worden geschaad als de effecten van de vennootschap Vuance Ltd uit Euronext zouden worden geschrapt. Daartoe heeft zij zich voor beide markten gebogen over de regels voor de toegang van de beleggers tot de markt en de noteringsvoorwaarden, de regeling inzake de bescherming van de aandeelhoudersbelangen, de reglementering inzake financiële informatieverstrekking en de bevoegdheden van de toezichthouders.

Na afloop van dat onderzoek heeft de CBFA geconcludeerd dat de enige notering op Nasdaq Capital Market, vanuit het oogpunt van de beleggersbescherming, onder soortgelijke voorwaarden als op Euronext zou gebeuren. Zij heeft zich dan ook niet verzet tegen het door de vennootschap ingediende verzoek tot schrapping.

Informatie over goodwill en de schatting van de realiseerbare waarde van kasstroomgenererende eenheden waarin goodwill is opgenomen

Naar aanleiding van een aantal concrete dossiers, wenst de Commissie de aandacht te vestigen op bepaalde informatie die overeenkomstig de IFRS moet worden gegeven over goodwill ontstaan bij een bedrijfscombinatie¹⁴¹.

In de eerste plaats moet een beschrijving worden gegeven van de factoren die bijgedragen hebben tot een kostprijs die resulteert in de opname van goodwill voor bedrijfscombinaties die tot stand zijn gekomen gedurende het boekjaar of na de balansdatum, maar vóór de datum waarop de jaarrekening wordt goedgekeurd voor publicatie¹⁴². De Commissie heeft onder meer vastgesteld dat er soms algemene stereotiepe informatie wordt verstrekt die weinig of geen toegevoegde waarde levert voor de gebruiker van de jaarrekening.

Daarnaast heeft de Commissie vastgesteld dat de informatie die moet worden verstrekt krachtens IAS 36 "Bijzondere waardevermindering van activa"¹⁴³ over de gehanteerde schattingen om de realiseerbare waarde te bepalen van kasstroomgenererende eenheden waarin goodwill is opgenomen, vaak onvolledig of voor verbetering vatbaar was. Deze informatie moet worden verstrekt voor elke kasstroomgenererende eenheid (groep eenheden¹⁴⁴) waarvoor de boekwaarde van de aan die eenheid toegerekende goodwill significant is in

141 Een bedrijfscombinatie is het samenbrengen van afzonderlijke entiteiten of bedrijfsactiviteiten in één verslaggevende entiteit (IFRS 3. Bijlage A).

142 IFRS 3.67, (h).

143 IAS 36.134.

144 Er wordt hier verwezen naar een groep van eenheden omdat goodwill soms niet kan worden toegerekend op een niet-arbitraire basis aan individuele kasstroomgenererende eenheden, maar slechts aan groepen van kasstroomgenererende eenheden (IAS 36.81). Bij wijze van vereenvoudiging wordt in het vervolg enkel nog verwezen naar kasstroomgenererende eenheden zonder telkens te vermelden dat het ook kan gaan om groepen van eenheden.

vergelijking met de totale boekwaarde van goodwill van de entiteit. De Commissie heeft vastgesteld dat de vereiste informatie soms op een geaggregeerd niveau wordt verstrekt in plaats van, zoals vereist, op het niveau van de kasstroomgenererende eenheid, en daardoor aan betekenis inboet.

De aard van de informatie die moet worden verstrekt, verschilt naargelang de bedrijfswaarde¹⁴⁵ of de reële waarde minus verkoopkosten¹⁴⁶ wordt gebruikt voor de bepaling van de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid. De hierna opgenomen uitleg beperkt zich tot de informatie die moet worden verstrekt door ondernemingen die de realiseerbare waarde van de eenheid baseren op de bedrijfswaarde. In de mate dat gelijkaardige bepalingen van toepassing zijn op ondernemingen die ervoor hebben geopteerd om de reële waarde minus verkoopkosten te hanteren voor de bepaling van de realiseerbare waarden, kan deze uitleg eveneens nuttig zijn.

Ondernemingen die de realiseerbare waarde van de eenheid baseren op de bedrijfswaarde moeten onder meer een beschrijving geven van elke belangrijke veronderstelling waarop het management zijn kasstroomvoorspellingen heeft gebaseerd voor de periode waarop de recentste budgetten/voorspellingen betrekking hebben. Ze moeten tevens een beschrijving geven van de methode die werd gehanteerd om de aan elke belangrijke veronderstelling toegewezen waarde(n) te bepalen, alsook van de mate van consistentie van de veronderstelling met de ervaring uit het verleden, en in voorkomend geval met externe informatiebronnen. Eventuele afwijkingen moeten worden verklaard. De Commissie heeft vastgesteld dat sommige vennootschappen de belangrijke veronderstellingen en de bijhorende informatie niet vermeldden.

Een andere belangrijke te verstrekken toelichting is het groeipercentage dat toegepast wordt bij de extrapolatie van kasstroomramingen die buiten de periode vallen waarop de recentste budgetten/voorspellingen betrekking hebben, en de verklaring voor het gebruik van een hoger

groeicijfer dan het gemiddelde groeicijfer op lange termijn voor de producten, de sectoren, het land of de landen waarin de entiteit actief is, of voor de markt waarin de eenheid werkzaam is. Ook hier werden conformiteitsgebreken vastgesteld. Zo ontbraken onder meer de groeipercentages en ook zo goed als elke andere informatie over de extrapolatie. Soms werd er wel een beschrijving gegeven van de wijze waarop de groeipercentages werden bepaald zonder evenwel de percentages te vermelden.

Indien een redelijkerwijs mogelijke wijziging in een belangrijke veronderstelling waarop het management de realiseerbare waarde van de eenheid heeft gebaseerd ertoe zou leiden dat de boekwaarde van de eenheid groter zou zijn dan haar realiseerbare waarde, moet er bijkomende informatie worden gegeven. Zo dient onder meer de waarde die toegekend is aan de belangrijke veronderstelling te worden gegeven, evenals het verschil tussen de realiseerbare waarde van de eenheid en haar boekwaarde, alsook de wijziging in de belangrijke veronderstelling die tot een verdwijning van dit verschil zou leiden¹⁴⁷. Rekening houdend met de verslechterde algemene financiële en economische situatie zal deze toelichting waarschijnlijk voor een aantal vennootschappen aan belang winnen¹⁴⁸.

145 IAS 36.134, (d).

146 IAS 36.134, (e).

147 IAS 36.134, (f).

148 Er dient in dit kader ook te worden gewezen op de verplichting om in de toelichting informatie te verschaffen over de belangrijkste veronderstellingen betreffende de toekomst en andere belangrijke bronnen van schattingsonzekerheden op de balansdatum die een aanmerkelijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing van de boekwaarde van de activa en verplichtingen in het volgende boekjaar (IAS 1.116 of IAS 1.125 (herziene versie 2007)).

3.3. TOEZICHT OP DE MARKT- ONDERNEMINGEN

3.3.1. Evolutie in de nationale reglementering

Koninklijk besluit houdende nadere regels voor bepaalde MTF's

Met ingang van 1 september 2008 heeft het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten¹⁴⁹ een aantal specifieke regels gebundeld die van toepassing zijn in de context van welbepaalde MTF's. De MTF's waarvoor het koninklijk besluit geldt, zijn de door Euronext Brussels uitgebatede Alternext, Vrije Markt, *Trading Facility* en Easynext. De in het koninklijk besluit opgenomen regels zijn in die zin specifiek dat ze een aanvulling vormen ten opzichte van de algemene regels die van toepassing zijn op alle MTF's zonder onderscheid.

Dankzij deze bundeling kan voortaan op basis van één enkel koninklijk besluit worden uitgemaakt welke (preventieve of repressieve) bepalingen inzake marktmisbruik en welke verplichtingen inzake de reporting van transacties aan de CBFA van toepassing zijn in de context van deze vier MTF's. Het koninklijk besluit voert op dit vlak geen nieuwe regels in. Voor Alternext waren deze regels voordien vervat in de koninklijke besluiten van 14 december 2006¹⁵⁰ en 3 juni 2007¹⁵¹, en voor de Vrije Markt in het koninklijk besluit van 26 juni 2003¹⁵². Voor Easynext en de *Trading Facility* herneemt het koninklijk besluit de regels die recentelijk waren ingevoerd door een koninklijk besluit van 17 maart 2008¹⁵³. Samengevat komt het erop neer dat de strafrechtelijke verbodsbepalingen inzake marktmisbruik van toepassing zijn in de context van de vier betrokken MTF's, terwijl de administratieve verbodsbepalingen inzake marktmisbruik en de verplichtingen inzake de reporting van transacties aan de CBFA niet in de context van de Vrije Markt van toepassing zijn maar wel voor de drie andere MTF's. De zogenaamde preventieve regels inzake marktmisbruik¹⁵⁴ gelden dan weer enkel in de context van Alternext.

De overige regels uit het koninklijk besluit gelden enkel in de context van Alternext, en hebben betrekking op drie aspecten:

- de marktorganisatie van Alternext;
- de (informatie)verplichtingen voor de op Alternext genoteerde vennootschappen; en
- de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in de op Alternext genoteerde vennootschappen.

Omdat ingevolge de omzetting van de MiFID-richtlijn een aantal regels werden ingevoerd die van toepassing zijn op alle MTF's¹⁵⁵, waren de regels betreffende de marktorganisatie van Alternext die vervat lagen in het koninklijk besluit van 14 december 2006 grotendeels overbodig geworden. Om die reden herneemt het nieuwe koninklijk besluit op dit vlak enkel de bepaling over de goedkeuring (door de CBFA) en de bekendmaking van de marktregels van Alternext.

De informatieverplichtingen van de emittenten die tot de verhandeling op Alternext zijn toegelaten, blijven zoals voordien in grote lijnen overeenstemmen met de informatieverplichtingen die gelden voor de emittenten op een gereguleerde markt¹⁵⁶. Het koninklijk besluit heeft voor de op Alternext genoteerde vennootschappen echter drie nieuwe versoepelingen aangebracht:

- de termijn om het halfjaarlijkse financiële verslag openbaar te maken wordt verlengd van twee maanden naar vier maanden;
- de website moet niet langer melding maken van een financiële kalender; en
- de informatie die werd gepubliceerd moet slechts twee in plaats van vijf jaar op de website vermeld blijven.

De circulaire van de CBFA die gewijd is aan de verplichtingen van de emittenten genoteerd op Alternext Brussels werd geactualiseerd om rekening te houden met deze aanpassingen¹⁵⁷.

149 Belgisch Staatsblad van 27 augustus 2008.

150 Koninklijk besluit van 14 december 2006 betreffende de markt voor financiële instrumenten Alternext en tot wijziging van het koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik (BS 29 december 2006). Zie tevens het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 76 en 77.

151 Koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (BS 18 juni 2007). Zie tevens het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 65 en 66.

152 Koninklijk besluit van 26 juni 2003 houdende diverse bepalingen inzake de secundaire markten voor financiële instrumenten (BS 30 juni 2003). Zie ook het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 110.

153 Koninklijk besluit van 17 maart 2008 inzonderheid tot vaststelling van het regime inzake marktmisbruik voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten (BS 28 maart 2008).

154 Het betreft de verplichtingen die verband houden met de verplichte openbaarmaking van voorkennis, het opstellen van een lijst van personen met toegang tot voorkennis en het melden van persoonlijke transacties van personen met leidinggevende verantwoordelijkheid.

155 Voornamelijk de artikelen 39 tot 48 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 en de artikelen 44 tot 47 van de wet van 6 april 1995.

156 Zie de verslagen van het directiecomité CBFA 2006, p. 76 en 77 en 2007, p. 62 en 63.

157 Circulaire CBFA_2008_18: verplichtingen van de emittenten genoteerd op Alternext Brussels.

De verplichtingen van de houders van belangrijke deelnemingen in op Alternext genoteerde vennootschappen werden aangepast om rekening te houden met de transparantiewet en met het transparantiebesluit, die eveneens in werking traden op 1 september 2008¹⁵⁸. De benadering blijft dat in het kader van Alternext enkel de drempels van 25, 30, 50, 75 en 95% gelden. Het verslag aan de Koning verduidelijkt wel dat de emittenten desgewenst bijkomende statutaire drempels kunnen invoeren op grond van artikel 515 W.Venn.

Het koninklijk besluit bundelt niet alle specifieke regels voor welbepaalde MTF's. Met name de regels over het verplichte overnamebod die van toepassing zijn in de context van Alternext en de Vrije Markt blijven vervat in het overnamebesluit.

3.3.2. Toezicht in de praktijk

Oprichting van de MTF Easynext door Euronext Brussels

Tijdens de verslagperiode heeft Euronext Brussels een nieuw handelsplatform voor warrants opgezet. Dat platform, "Easynext" genaamd, is een MTF in de zin van artikel 2, 4°, van de wet van 2 augustus 2002.

Het directiecomité heeft de marktonderneming Euronext Brussels op grond van artikel 44, derde lid van de wet van 6 april 1995 toestemming verleend om de MTF Easynext uit te baten¹⁵⁹.

Voor de op Easynext genoteerde instrumenten geldt een regeling inzake marktmisbruiken. Er moet ook worden vermeld dat alle transacties die op Easynext worden uitgevoerd, aan de CBFA¹⁶⁰ moeten worden gemeld.

In bepaalde gevallen kan de emittent ervoor opteren zijn warrants via Easynext te verhandelen door hun rechtstreekse toelating tot de MTF te vragen zonder gelijktijdige openbare aanbidding. Nu is, krachtens de prospectuswet, de publicatie van een prospectus enkel vereist bij de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt en dus niet op een MTF. Wanneer warrants rechtstreeks tot Easynext worden toegelaten, hoeft met andere woorden geen prospectus te worden gepubliceerd. Niettemin rees de vraag of de mededelingen die door Euronext Brussels of door de emittent

van warrants bij de toelating van die warrants tot Easynext of, in een later stadium, na hun toelating tot de notering zouden worden verspreid, niet als openbare aanbiddingen konden worden gekwalificeerd in de zin van artikel 3, § 1, van de prospectuswet.

Ook als die mededelingen onvoldoende nauwkeurig bleken om als openbare aanbiddingen te worden gekwalificeerd, dan nog diende te worden nagegaan of zij niet onder de verbodsbepaling van artikel 64 van de prospectuswet vielen. Krachtens artikel 64 van de prospectuswet is het immers verboden om op het Belgische grondgebied een aan het publiek gerichte mededeling te verrichten, met de bedoeling informatie of raad te verstrekken of de vraag hiernaar uit te lokken in verband met beleggingsinstrumenten die het voorwerp uitmaken of zullen uitmaken van een aanbidding tot verkoop of inschrijving, tenzij bij de autoriteit die bevoegd is om het prospectus goed te keuren, een voorafgaand verzoek tot goedkeuring van het prospectus is ingediend.

Pro memorie wordt gesignaleerd dat mededelingen door de persoon die in staat is om de betrokken beleggingsinstrumenten uit te geven (de emittent, in het kader van een aanbidding tot inschrijving) of over te dragen (de verkoper, in het kader van een aanbidding tot verkoop) of door een persoon die voor zijn rekening handelt, als openbare aanbiddingen kunnen worden gekwalificeerd dan wel onder de toepassing van artikel 64 van de prospectuswet kunnen vallen. Personen die rechtstreeks of onrechtstreeks een vergoeding of een voordeel ontvangen naar aanleiding van de aanbidding, worden geacht voor rekening van de emittent of de verkoper te handelen.

Als een emittent van warrants voldoende nauwkeurige mededelingen of mededelingen met informatie of raad in de zin van artikel 64 van de prospectuswet zou verspreiden over geïndividualiseerde warrants die tot de verhandeling op Easynext zijn toegelaten, zouden eerstgenoemde mededelingen als openbare aanbiddingen kunnen worden gekwalificeerd, en zouden laatstgenoemde mededelingen onder de verbodsbepaling van artikel 64 van de prospectuswet kunnen vallen.

Datzelfde zou ook gelden voor soortgelijke mededelingen die door Euronext Brussels zouden worden verspreid, wanneer die, in het kader van de verrichting, rechtstreeks of onrechtstreeks een vergoeding van de emittent zou ontvangen.

¹⁵⁸ Zie dit verslag, p. 48 en volgende.

¹⁵⁹ Easynext is dus opgenomen in de op de CBFA-website gepubliceerde lijst van MTF's geëxploiteerd door Belgische marktondernemingen.

¹⁶⁰ Artikelen 8 tot 11 van het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten (BS 27 augustus 2008). Zie dit verslag, p. 56 en 57.

Om het risico op een dergelijke kwalificatie te vermijden, heeft Euronext Brussels zich ertoe verbonden de nodige maatregelen te nemen opdat de door haar of door de emittenten verspreide mededelingen over rechtstreeks tot Easynext toegelaten warrants uitsluitend tot de gekwalificeerde beleggers in de zin van artikel 10 van de prospectuswet zouden worden gericht. Dergelijke mededelingen kunnen immers noch als openbare aanbiedingen worden gekwalificeerd, noch onder de in artikel 64 van de wet vermelde verbodsbepaling vallen.

Tot slot wordt verduidelijkt dat de door Euronext Brussels verspreide mededelingen die uitsluitend handelen over de algemene categorieën van instrumenten die tot Easynext zijn toegelaten (informatie over warrants in het algemeen, zonder informatie over bijzondere warrants), geen openbare aanbiedingen vormen en ook niet onder toepassing van artikel 64 van de prospectuswet vallen. Datzelfde geldt ook voor de mededelingen die Euronext Brussels ter promotie van het platform Easynext zelf verspreidt.

Invoering van het nieuwe verhandelingsplatform "UTP" en hiermee gepaard gaande aanpassing van de marktregels

Euronext heeft aan de CBFA haar ontwerp voorgelegd voor een nieuw verhandelingsplatform "*Universal Trading Platform*" (hierna UTP genoemd). Met dit platform wil Euronext synergieën creëren op het niveau van de verhandelingsinfrastructuur van de groep NYSE Euronext, door één enkel verhandelingsstelsel op te zetten voor alle markten van de groep, ongeacht of het contantmarkten of derivatenmarkten zijn.

Het UTP-project omvat diverse componenten. De voornaamste hiervan zijn:

- het nieuwe netwerk, namelijk de *Secure Financial Transaction Infrastructure*, waarin de verschillende netwerken worden versmolten tot één enkel globaal netwerk;
- éénzelfde toegangspoort tot alle verhandelingsdiensten die Euronext aanbiedt, te weten de *Common Customer Gateway*, wat de verhandeling op de verschillende markten van NYSE Euronext moet vergemakkelijken;

- het handelsplatform zelf, namelijk UTP, dat een aanzienlijke inkorting van de orderverwerkingstermijn mogelijk maakt en gebruik maakt van de meest geavanceerde technologieën;
- een nieuwe technologie voor het doorsturen van de marktgegevens aan de leden.

In Parijs en Londen zijn de gegevenscentra gevestigd voor de Europese markten, in de Verenigde Staten voor de Amerikaanse markten.

De migratie van de voormalige infrastructuur naar UTP verloopt in verschillende fasen. Op 8 december 2008 vond de eerste fase plaats waarbij UTP geïmplementeerd werd voor de obligatiemarkten van het Europese gedeelte van de groep.

Op 16 februari 2009 werd dit gevolgd door de overige effecten (met uitzondering van de warrants) en *exchange traded funds*¹⁶¹. Later in 2009 wordt UTP ook ingevoerd voor het segment van warrants. In een volgende fase (eind 2009) zal UTP ook toegankelijk worden gemaakt voor de derivaten.

In het kader van zijn toezicht op Euronext heeft het College van Regelgevers, waar de CBFA deel van uitmaakt¹⁶², zowel de voorbereiding als het verloop van de verschillende migratiefasen nauwgezet opgevolgd. Na met goed resultaat een audit te hebben uitgevoerd van de werking van de '*risk and audit*'-dienst van Euronext, waarna het zich dan ook kon baseren op de verslagen van deze dienst, heeft het College van Regelgevers besloten geen bezwaar te formuleren tegen de twee migraties die tot dusver werden doorgevoerd.

De invoering van UTP ging gepaard met diverse wijzigingen aan de marktregels van Euronext. De CBFA heeft, met toepassing van artikel 5, § 3 van de wet van 2 augustus 2002, haar goedkeuring verleend aan deze wijzigingen.

Het feit dat het nieuwe verhandelingsplatform in verschillende fasen wordt geïmplementeerd per groep van instrumenten, impliceert dan ook dat de relevante marktregels op verschillende tijdstippen in werking treden en twee sets van regels parallel naast elkaar blijven bestaan tot de volledige invoering van UTP voor alle instrumenten die op Euronext worden verhandeld.

¹⁶¹ *Exchange traded funds* of *trackers* zijn ICB's die de samenstelling van een beursindex weerspiegelen.

¹⁶² Zie het verslag van het directiecomité CBFA, 2004, p. 73 en 74.

Zo blijft het hoofdstuk 4 van de marktregels - dat de verhandelingsregels bevat en gebaseerd is op het te vervangen NSC¹⁶³ platform - bestaan tot de volledige invoering van UTP. Daarnaast wordt een hoofdstuk 4bis in de marktregels ingevoerd dat de specifieke verhandelingsregels bevat van toepassing op de UTP-omgeving.

De voornaamste wijzigingen die terug te vinden zijn in hoofdstuk 4bis betreffen een aantal nieuwe ordertypes (nl. *pegged orders*¹⁶⁴), wijzigingen aan bestaande ordertypes (nl. *reserve orders*¹⁶⁵) en wijzigingen aan de beveiligingsmaatregelen door de invoering van *collars*¹⁶⁶ (voorzorgsdrempels). Het College van Regelgevers en de CBFA hebben deze wijzigingen goedgekeurd.

Wat meer in het bijzonder de *collars* betreft, werd geoordeeld dat dit nieuwe mechanisme toelaat een vlottere - en derhalve meer geordende - markt te waarborgen in geval van volatilititeit, aangezien aldus probleemorders geïsoleerd kunnen worden zonder de handel in het betrokken effect te moeten schorsen ("*reservation*"). Voor orders die afwijken van de voorzorgsdrempels wordt immers automatisch een bevestiging gevraagd zonder dat de markt in de tussentijd geschorst wordt.

Naar aanleiding van het UTP-platform werd door Euronext eveneens het verzoek ingediend om *discretionary orders*¹⁶⁷ in te voeren, met als argument dat dit ordertype reeds werd toegelaten tot bepaalde andere concurrerende markten. Het College van Regelgevers en de CBFA waren van oordeel dat dit ordertype vragen deed rijzen op vlak van compatibiliteit met de "*pre-trade*" transparantieverplichtingen als voorgeschreven door de MiFID-richtlijn. Zij hebben dan ook besloten om deze vraag voor te leggen aan CESR dat, na een onderzoek te hebben uitgevoerd en het advies van de Europese Commissie te hebben ingewonnen, geconcludeerd heeft dat dit ordertype inderdaad niet verenigbaar was met de regels van de MiFID-richtlijn. Derhalve werd geen toestemming verleend voor de invoering van *discretionary orders* en werd dit ordertype eveneens ingetrokken op de concurrerende platformen. Daarnaast werd door CESR een voorafgaande overlegprocedure uitgewerkt voor de beoordeling van afwijkingen van het "*pre-trade*" transparantiebeginsel.

Uniek orderboek voor de contantmarkten van Euronext

Op 14 januari 2009 heeft Euronext een uniek orderboek (*Single Order Book*) ingevoerd voor alle contantmarkten van Euronext (met uitzondering van Euronext Lissabon). Dit werd mogelijk gemaakt door de lancering van het systeem ESES (*Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities*) van Euroclear.

Het college van toezichthouders, waar de CBFA lid van is¹⁶⁸, en de CBFA zelf, hebben geoordeeld dat dit project aanvaardbaar is omdat de centralisering van de orderboeken ervoor zorgt dat de orders voor effecten met meer dan één notering minder gefragmenteerd zijn over verschillende beurzen en een oplossing biedt voor bepaalde daaruit voortvloeiende tekortkomingen van de markt. De invoering van een gecentraliseerd orderboek had overigens geen impact op de notering van de ondernemingen en op de bevoegdheid van de nationale toezichthouders, met name op het vlak van de bestrijding van marktmisbruik.

Voor alle effecten genoteerd op Euronext Brussel, Amsterdam en Parijs¹⁶⁹, wordt voortaan één enkele referentiemarkt aangeduid en zal er slechts één centraal orderboek zijn, zelfs als zij op meerdere markten kunnen genoteerd blijven. In dit laatste geval heeft men echter geoordeeld dat er een lokale residuaire verhandelingsmogelijkheid behouden moet blijven om te voldoen aan de MiFID-richtlijn, die bepaalt dat de notering op een markt impliceert dat er transacties op kunnen worden uitgevoerd. Euronext heeft dus de mogelijkheid behouden om op uitdrukkelijk verzoek van een lid van de markt bilaterale transacties uit te voeren op een bepaalde markt die niet de referentiemarkt is (dus buiten het centrale orderboek), tegen strenge prijsvoorwaarden¹⁷⁰.

De invoering van het *Single Order Book* ging gepaard met diverse wijzigingen aan de marktregels van Euronext. De CBFA heeft, in toepassing van artikel 5, § 3 van de wet van 2 augustus 2002, haar goedkeuring verleend aan deze wijzigingen.

163 "*Nouveau système de cotation*".

164 Een *pegged order* is een order dat de beste bied- of laatprijs volgt in het orderboek en telkens wordt aangepast in functie van deze beste bied- of laatprijs.

165 Voorheen "*iceberg orders*" genoemd.

166 De *collar* bestaat uit een boven- en ondergrens ten opzichte van een bepaalde referentieprijs.

167 *Discretionary orders* zijn orders met een zichtbare prijs en volume waaraan tevens een niet zichtbare prijs kan worden meegegeven die de kansen op uitvoering vergroot.

168 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2004, p. 73 en 74.

169 Het project wordt niet uitgebreid tot Euronext Lissabon omdat Interbolsa, dat instaat voor de vereffening van de transacties op Euronext Lissabon, geen deel uitmaakt van Euroclear of van het ESES-project.

170 Deze bilaterale transacties kunnen enkel worden uitgevoerd tegen een prijs die gelijk is aan of valt binnen de geldende volumegewogen gemiddelde prijsvork van het unieke orderboek in dat effect.

3.4. TOEZICHT OP DE MARKTEN

3.4.1. Evolutie in de nationale reglementering

Bekrachtiging van het koninklijk besluit van 27 april 2007 (MiFID) bij de wet van 8 juni 2008

Zoals toegelicht in het vorige verslag werd in de loop van 2007 overgegaan tot de omzetting van de MiFID-richtlijn¹⁷¹. De meeste voor de omzetting noodzakelijke wetswijzigingen werden via het koninklijk besluit van 27 april 2007¹⁷² doorgevoerd. Dit besluit vindt in het bijzonder zijn grondslag in de machtiging aan de Koning vervat in artikel 51 van de overnamewet. Deze machtiging vergt de wettelijke bekrachtiging van de in uitvoering ervan getroffen besluiten. Met artikel 11 van de wet houdende diverse bepalingen van 8 juni 2008 (I)¹⁷³ is overgegaan tot de bekrachtiging van het koninklijk besluit van 27 april 2007, met ingang van de datum van diens inwerkingtreding.

3.5. BETEUGELING VAN MARKT-MISBRUIK

3.5.1. Evolutie in de nationale reglementering

Tijdelijke maatregelen betreffende ongedekte verkopen van effecten ("short selling")

Artikel 25, § 1, 5° van de wet van 2 augustus 2002 machtigt de Koning tot het verbieden van handelingen die de goede werking, de integriteit en de transparantie van de markt belemmeren of verstoren, of dit kunnen doen. Op grond van deze bepaling werd het koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken genomen¹⁷⁴.

Dit besluit verbiedt ongedekte effectentransacties met betrekking tot vijf Belgische financiële instellingen¹⁷⁵ waarvan de aandelen tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt zijn toegelaten. Dit verbod is in werking getreden op 22 september 2008 en gold voor een periode van drie maanden. De Minister van Financiën werd gemachtigd om deze termijn in te korten of te verlengen. Zo werd het verbod - op datum van dit verslag - twee keer verlengd, tot 20 maart en vervolgens tot 1 juni 2009¹⁷⁶.

Het verbod slaat op de als volgt omschreven ongedekte transacties:

- orders voor transacties in aandelen of aandelen-certificaten uit te voeren op of buiten de gereguleerde markt, ongeacht of het gaat om contante transacties of transacties op termijn, waarbij op het tijdstip van het verkooporder geen volledige dekking voorhanden is;
- orders voor andere effectentransacties of derivaten-transacties met uitgestelde levering waarbij op het tijdstip van het order geen volledige dekking voorhanden is.

171 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 12 en 13, 65 en 66.

172 Koninklijk besluit van 27 april 2007 tot omzetting van de Europese richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (BS 31 mei 2007).

173 Belgisch Staatsblad van 16 juni 2008. Voor het luik aangaande de beleggingsondernemingen, zie dit verslag, p. 13.

174 Belgisch Staatsblad van 25 september 2008, tweede editie.

175 Dexia SA, Fortis NV / SA, ING Groep NV, KBC Groep NV en KBC Ancora CVA.

176 Bij ministerieel besluit van 19 december 2008 werd overgegaan tot verlenging van de bepalingen van dit koninklijk besluit tot 20 maart 2009 (BS 22 december 2008, tweede editie). Bij ministerieel besluit van 17 maart 2009 werd overgegaan tot verlenging van de bepalingen van dit koninklijk besluit tot 1 juni 2009 (BS 20 maart 2009, tweede editie).

Het koninklijk besluit voorziet voorts in een verplichting tot bekendmaking aan de Commissie en aan de markt van netto *short* posities van een bepaalde omvang¹⁷⁷. Tevens moeten tussenpersonen redelijke maatregelen treffen om zich er van te vergewissen dat de transacties van hun cliënten passend gedekt zijn.

Deze maatregelen dienen te worden gezien tegen de achtergrond van de onrust op de financiële markten die tal van jurisdicties er in die periode toe heeft genoopt bepaalde vormen van *short selling*, in het bijzonder van financiële waarden, aan banden te leggen.

Via een Q & A heeft de Commissie de desbetreffende maatregelen toegelicht¹⁷⁸. Zo wordt onder meer verduidelijkt dat een belegger, vooraleer op dag D de betrokken effecten te verkopen op de markt of een *short* derivatenpositie te creëren op de betrokken emittenten, gedekt moet zijn in de (onderliggende) effecten op één van de volgende manieren:

- hetzij doordat hij vooraf in bezit was van de effecten, daarin begrepen via een effectenlening;
- hetzij doordat hij de effecten zal geleverd krijgen ten laatste op D+3 op grond van vooraf bestaande effectenleningsovereenkomsten;
- of doordat hij de effecten vooraf heeft gekocht en deze ten laatste op D+3 zullen geleverd worden.

Deze verbodsregels moeten worden samengelezen met de aanbeveling van de Commissie aan de marktdeelnemers om de betrokken effecten niet langer uit te lenen ("*securities lending*"), behoudens in welbepaalde gevallen, zoals in het kader van aandelenleningen die geen verband houden met de creatie van een *short* positie¹⁷⁹.

3.6. TOEZICHT OP DE INSTELLINGEN VOOR COLLECTIEVE BELEGGING

3.6.1. Internationale ontwikkelingen

UCITS IV-richtlijn

Op 2 december 2008 heeft de Raad overeenstemming bereikt over een algemene benadering van het voorstel voor een UCITS IV-richtlijn¹⁸⁰ (hierna "de richtlijn" genoemd) tot wijziging van de ICBE-richtlijn. Dat voorstel werd op 13 januari 2009 goedgekeurd door het Europees Parlement.

Het voorstel strekt ertoe het Europees wetgevend kader voor ICB's te moderniseren en is opgebouwd rond de volgende krachtlijnen:

- de hervorming van de paspoortregeling voor ICBE's;
- de effectieve invoering van een paspoort voor beheervennootschappen van ICBE's;
- de vervanging van het vereenvoudigd prospectus door een document met essentiële beleggersinformatie;
- de invoering van constructies voor de *pooling* van activa, de zogenaamde *master-feeder* constructies;
- de omkadering van grensoverschrijdende fusies van ICBE's;
- de versterking van de samenwerking tussen de regelgevers.

Binnen die krachtlijnen dienen met name de volgende wijzigingen te worden vermeld:

Europese paspoorten

Kennisgevingsprocedure

De nieuwe procedure houdt in dat het dossier door de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de ICBE wordt doorgezonden naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst. De ICBE dient een kennisgevingsdossier in bij haar bevoegde autoriteit.

177 De melding betreft elke netto-economische baisse-positie die meer bedraagt dan 0,25% van de stemrechtverlenende aandelen in een emittent van de financiële sector. De Commissie maakt deze meldingen bekend op haar website onder de rubriek "meldingen *short interest*".

178 "Questions and answers about new short selling rules", 19 december 2008, beschikbaar op de website van de Commissie.

179 Zie het persbericht van de Commissie van 19 september 2008 "Maatregelen inzake het ongedekt verkopen van effecten", en de voornoemde Q & A, beiden beschikbaar op de website van de Commissie.

180 Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (COM(2008) 458 definitief).

Deze beschikt dan over een termijn van tien werkdagen om dat dossier door te zenden naar de bevoegde autoriteiten van het land van ontvangst, samen met een verklaring dat de ICBE voldoet aan de voorwaarden van de richtlijn.

De richtlijn bepaalt dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de ICBE, na de documentatie te hebben doorgezonden, de ICBE daarvan onmiddellijk in kennis stellen. Vanaf de datum van die kennisgeving krijgt de ICBE toegang tot de markt van de lidstaat van ontvangst.

Dit betekent dat het resterende toezicht dat door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst wordt uitgeoefend vanuit het oogpunt van de daar geldende verhandelingsregels, wordt verricht nadat de ICBE toegang heeft gekregen tot de markt van die lidstaat.

Overweging 64 van de richtlijn verduidelijkt in dat verband dat dit toezicht betrekking kan hebben op de relevantie van de wijze van verhandeling, inzonderheid van de distributiemodaliteiten, alsook op de verplichting op grond waarvan de informatie in de publicitaire mededelingen correct en duidelijk moet zijn en niet misleidend mag zijn. Verder wordt verduidelijkt dat de richtlijn de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst niet mag beletten te controleren of de publicitaire mededelingen¹⁸¹ in overeenstemming zijn met het nationaal recht vóór de ICBE ze kan gebruiken, op voorwaarde dat die controle niet discriminerend is en de toegang van de ICBE tot de markt niet verhindert.

Paspoort voor de beheervernootschap

Eén van de belangrijkste wijzigingen die in de ICBE-richtlijn wordt aangebracht, is de invoering van een effectief paspoort voor de beheervernootschap. Hoewel ook bij de huidige richtlijn al in dat paspoort is voorzien, was het voor de ICBE's, krachtens het vereiste dat zij hun hoofdkantoor in de lidstaat moeten hebben waar hun statutaire zetel is gelegen, niet mogelijk om een in een andere lidstaat gevestigde beheervernootschap aan te wijzen.

De UCITS IV-richtlijn geeft in de artikelen 17 tot 20 toelichting bij de bevoegdheidsverdeling tussen de lidstaat van herkomst van de ICBE en de lidstaat van herkomst van de beheervernootschap.

In verband met de gedragsregels¹⁸² verduidelijkt artikel 17 dat de diensten die het bijkantoor van een beheervernootschap verricht op het grondgebied van de lidstaat van ontvangst, in overeenstemming moeten zijn met de regels vastgesteld door de lidstaat van ontvangst van de betrokken beheervernootschap, en dat het de autoriteiten van die lidstaat zijn die moeten toezien op de naleving van die regels. Als de diensten echter in het kader van de vrije dienstverlening worden verricht, gelden de gedragsregels van de lidstaat van herkomst van de beheervernootschap en zijn het de bevoegde autoriteiten van die lidstaat die op de naleving van die regels moeten toezien.

Artikel 19 bepaalt dat een beheervernootschap die, door middel van het vrij verrichten van diensten of de vestiging van een bijkantoor, diensten verricht op het vlak van het grensoverschrijdende beheer van collectieve beleggingsportefeuilles, zich, qua organisatie, dient te conformeren aan de regels van haar lidstaat van herkomst, inzonderheid op het vlak van de delegatieregels, de risicobeheerprocedures, de prudentiële regels en het toezicht, de in artikel 12 bedoelde procedures¹⁸³ en de geldende kennisgevingsprocedures. Het zijn de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de beheervernootschap die op de naleving van die regels moeten toezien.

Wat de oprichting, de vergunning en de werking van de ICBE's betreft, dient de beheervernootschap zich echter te conformeren aan de regels van de lidstaat van herkomst van de ICBE, vooral inzake de uitgifte en terugbetaling van rechten van deelneming en aandelen, het beleggingsbeleid en de beleggingslimieten, de waardering van activa, de boekhouding van ICBE's en de voor ICBE's geldende informatieverstrekkings- en rapporteringsverplichtingen. Ook voor het toezicht op de naleving van die regels zijn de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de ICBE bevoegd.

Artikel 20 bepaalt welke informatie aan de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de ICBE's moet worden verstrekt, in voorkomend geval op hun verzoek. Dat artikel bevat ook een opsomming van de gevallen waarin diezelfde autoriteiten de aanstelling van de beheervernootschap door de ICBE kunnen weigeren.

De bepalingen van de UCITS IV-richtlijn over de voor de beheervernootschappen geldende organisatorische regels, gedragsregels en regels inzake risicobeheer behouden een algemene strekking. De Europese Commissie dient

181 Terloops wordt eraan herinnerd dat het prospectus, de essentiële beleggersinformatie en de jaar- en halfjaarlijkse verslagen geen publicitaire mededelingen zijn.

182 Die gedragsregels komen aan bod in artikel 14 van de UCITS IV-richtlijn en eisen in essentie dat de beheervernootschap de belangen van de door haar beheerde ICBE's zo goed mogelijk behartigt in het kader van haar bedrijfsvoering, om belangenconflicten te voorkomen of optimaal te beheren.

183 Met name om belangenconflicten te voorkomen.

vóór 1 juli 2010 uitvoeringsmaatregelen te nemen voor elk van voornoemde krachtlijnen. Die maatregelen zullen worden genomen op advies van CESR, om tot een reglementair instrumentarium te komen dat de regels over de activiteiten die onder de MiFID-richtlijn vallen, en over de activiteiten die onder de ICBE-richtlijn vallen, zoveel mogelijk harmoniseert.

Grensoverschrijdende fusies

De UCITS IV-richtlijn verduidelijkt wat zij verstaat onder "grensoverschrijdende fusie", namelijk:

- de fusie van ICBE's waarvan er ten minste twee in verschillende lidstaten zijn gevestigd; en
- de fusie van ICBE's die in eenzelfde lidstaat zijn gevestigd, tot een nieuwe ICBE die in een andere lidstaat is gevestigd.

De richtlijn voorziet in drie fusietechnieken, maar eist niet dat die door de lidstaten in hun nationaal recht worden omgezet. Toch moet elke lidstaat de overdrachten van de activa erkennen die uit die fusietechnieken voortvloeien, vanuit het oogpunt van de ontvangende ICBE's.

De volgende drie fusietechnieken worden erkend:

- de rechtshandeling waarbij een of meer ICBE's of compartimenten daarvan, de "fuserende ICBE's", als gevolg en op het tijdstip van hun ontbinding zonder liquidatie, al hun activa en passiva overdragen aan een andere, bestaande ICBE of een compartiment daarvan, de "ontvangende ICBE", tegen uitgifte van rechten van deelneming in de ontvangende ICBE, eventueel met een bijbetaling in geld die niet meer mag bedragen dan 10% van de netto-inventariswaarde van deze rechten van deelneming;
- de rechtshandeling waarbij twee of meer ICBE's of compartimenten daarvan, de "fuserende ICBE's", als gevolg en op het tijdstip van hun ontbinding zonder liquidatie, al hun activa en passiva overdragen aan een door hen op te richten ICBE of een compartiment daarvan, de "ontvangende ICBE", tegen uitgifte van rechten van deelneming in de ontvangende ICBE, eventueel met een bijbetaling in geld die niet meer mag bedragen dan 10% van de netto-inventariswaarde van deze rechten van deelneming;

- de rechtshandeling waarbij één of meer ICBE's of compartimenten daarvan, de "fuserende ICBE's", die blijven bestaan tot de uitstaande schulden zijn gekwijt, hun nettoactiva overdragen aan een ander compartiment van dezelfde ICBE, aan een door hen opgerichte ICBE, of aan een andere, bestaande ICBE of een compartiment daarvan, de "ontvangende ICBE".

Artikel 39 poneert als beginsel dat de fusie vooraf moet worden goedgekeurd door de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van de fuserende ICBE. Toch kunnen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van de ontvangende ICBE de aanpassing vragen van de voor de houders van de rechten van deelneming in die ontvangende ICBE bestemde informatie. Eén van de vereisten voor de goedkeuring van de fusie door de bevoegde autoriteiten van de fuserende ICBE, is dat de bevoegde autoriteiten van de ontvangende ICBE ter zake geen bezwaren hebben. Op die manier garandeert deze regeling de kwaliteit van de informatieverstrekking aan alle houders van rechten van deelneming in de bij de fusie betrokken ICBE's (zowel fuserende als ontvangende).

Artikel 42 bepaalt dat een bewaarder of een onafhankelijk auditor de financiële aspecten van de verrichting moet valideren (criteria voor de waardering van de activa, berekening van de ruilverhouding, ...).

Bovendien verduidelijkt de richtlijn welke informatie ter beschikking moet worden gesteld van de beleggers in de fuserende en ontvangende ICBE('s), zodat zij met kennis van zaken kunnen uitmaken welke gevolgen de fusie zal hebben voor hun belegging, en de rechten kunnen uitoefenen die hen door de richtlijn worden verleend.

Pooling

Wat de poolingtechnieken betreft, opteert de richtlijn voor een vorm van fysieke *pooling* van de activa, namelijk de *master-feeder* constructie, waarbij een ICBE, de *feeder*, ten minste 85% van haar activa in de rechten van deelneming van één andere ICBE, de *master*, belegt. Verder verduidelijkt de richtlijn dat de *feeder* derivaten enkel voor dekkingsdoeleinden mag houden.

De richtlijn geeft daarna toelichting bij de mechanismen voor de uitwisseling van informatie tussen de *feeder* en zijn *master*.

Verder bepaalt de richtlijn dat, als de *feeder* en de *master* verschillende bewaarders en/of auditors (erkende commissarissen) hebben, die bewaarders en/of auditors een overeenkomst tot uitwisseling van informatie zullen moeten sluiten.

Wat de informatieverstrekking aan de beleggers betreft, bepaalt de richtlijn vervolgens welke gegevens over de *master* in het prospectus en in de periodieke verslagen van de *feeder* moeten worden verstrekt.

De *feeder* moet in al zijn publicitaire mededelingen ook vermelden dat hij steeds ten minste 85% van zijn activa belegt in rechten van deelneming in een bepaalde *master*.

Tot slot wordt bepaald dat de *feeder* de beleggers desgewenst en kosteloos een afschrift ter beschikking stelt van het prospectus en van het halfjaarlijks en het jaarverslag van de *master*.

Essentiële beleggersinformatie

De richtlijn voert het begrip "essentiële beleggersinformatie" in. Die informatie wordt opgenomen in één enkel onafhankelijk document dat in niet-technische bewoordingen is opgesteld en het huidige vereenvoudigd prospectus vervangt.

Volgens de richtlijn moet de essentiële beleggersinformatie deugdelijke productinformatie bevatten over de voornaamste kenmerken van de ICBE in kwestie, zodat zij redelijkerwijs in staat zijn de aard en de risico's van het aangeboden beleggingsproduct te begrijpen en derhalve met kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen.

Die essentiële beleggersinformatie omvat:

- de identificatiegegevens van de ICBE;
- een korte beschrijving van haar beleggingsdoelstellingen en -beleid;
- een presentatie van de in het verleden behaalde resultaten of, in voorkomend geval, van de vooropgestelde resultaten;
- de kosten en bijbehorende lasten;

- het risico/opbrengstprofiel van de belegging, waaronder voldoende toelichting bij en waarschuwingen voor de risico's die verbonden zijn aan beleggingen in de betrokken ICBE.

Doelstelling van de Europese wetgever is te komen tot één enkel document voor alle lidstaten, dat in ongewijzigde vorm kan worden gebruikt bij de verhandeling van de rechten van deelneming in een ICBE in de hele Europese Unie. Daartoe bepaalt artikel 78 dat de Europese Commissie uitvoeringsmaatregelen vaststelt op advies van CESR. Daarbij zal rekening worden gehouden met de bijzonderheden van bepaalde categorieën van ICBE's, zoals dakfondsconstructies, *master-feeder*constructies of gestructureerde ICBE's.

Samenwerking tussen autoriteiten

De richtlijn bevat nieuwe bepalingen ter versterking van de samenwerking tussen de toezichthoudende autoriteiten. Die bepalingen leunen nauw aan bij bestaande bepalingen uit andere financiële richtlijnen.

3.6.2. Evolutie in de nationale reglementering

Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging

Het koninklijk besluit van 1 oktober 2008 strekt op de eerste plaats tot omzetting van de richtlijn 2007/16/EG van de Commissie van 19 maart 2007 tot uitvoering van richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) wat de verduidelijking van bepaalde definities betreft. De Richtlijn 2007/16/EG preciseert de inhoud van een aantal sleutelbegrippen van de ICBE-richtlijn, zoals de termen effect, geldmarktinstrument, financiële index en financieel derivaat besloten in een effect of een geldmarktinstrument¹⁸⁴.

In een circulaire¹⁸⁵ heeft de CBFA de omzettingbepalingen van de Richtlijn 2007/16/EG in detail toegelicht, onder

¹⁸⁴ Zie dienaangaande het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 67 en 68.

¹⁸⁵ Circulaire CBFA_2008_26 d.d. 16 december 2008 van de CBFA over de CESR-aanbevelingen inzake de EAD-richtlijn 2007/16/EG die is omgezet in Belgisch recht door wijziging van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging.

verwijzing naar de aanbevelingen die door CESR waren geformuleerd¹⁸⁶.

De omzettingbepalingen gelden op de eerste plaats voor ICBE's naar Belgisch recht. Daarnaast werden analoge bepalingen uitgevaardigd voor de Belgische ICB's die beleggen in financiële instrumenten en liquiditeiten. Deze benadering sluit aan bij de optie van de regelgever, die reeds werd gevolgd bij de opstelling van het ICB-besluit, om in principe een gelijkwaardige bescherming te garanderen voor de beleggers, onafhankelijk van het feit of zij beleggen in rechten van deelneming van een ICBE die beantwoordt aan de ICBE-richtlijn dan wel van een ICB die belegt in financiële instrumenten en liquiditeiten.

Bijkomend werd van de gelegenheid gebruik gemaakt om een aantal, eerder technische, wijzigingen aan te brengen aan de bepalingen van het ICB-besluit.

Deze wijzigingen behelzen onder meer:

- de herziening van de regelen voor de berekening en voorstelling van rendementen, rendementsvergelijkingen en rendementsvooruitzichten enerzijds en de TER (*Total Expense Ratio*)¹⁸⁷ anderzijds;
- de verruiming van de criteria die in aanmerking kunnen worden genomen bij het aflijnen van het onderscheid tussen aandelenklassen;
- de precisering dat het onderscheid tussen de aandelenklassen niet louter gebaseerd mag zijn op het institutioneel of professioneel karakter van de inschrijver en dat een ander criterium moet worden gehanteerd dan het institutionele of professionele karakter van de aandelenklasse indien deze aandelenklasse van een meer voordelige vergoedingsstructuur geniet;
- een aanvulling van de opsomming van bijwerkingen van het (vereenvoudigd) prospectus die kunnen worden doorgevoerd zonder voorafgaande goedkeuring door de CBFA, door inlassing van de mogelijkheid tot het bijwerken van een niet wezenlijk gegeven, dat geen betrekking heeft op de aard van de ICB (of van haar compartimenten) noch op haar beleggingsbeleid, en dat behoort tot de categorie van gegevens waarvoor de CBFA aanvaardt dat zij overeenkomstig de vereenvoudigde procedure kunnen worden gewijzigd¹⁸⁸;

- de aanpassing van een aantal regels die gelden bij de publicatie van de berichten, reclame en stukken bij het openbaar aanbod van rechten van deelneming van een ICB;
- de herformulering van bepaalde regels inzake kosten en provisies;
- de verfijning van de beschermingsregeling ten gunste van deelnemers, die na massale uittredingen overblijven en die, bij gebreke aan deze regeling, de volledige kosten zouden dragen van de daaropvolgende ontbinding en vereffening van een ICB of een compartiment ervan;
- de aanpassing van een aantal regels inzake de publiciteit en commercialisering die gelden voor ICBE's uit andere lidstaten en voor andere ICB's naar buitenlands recht die niet aan de voorwaarden van de ICBE-richtlijn voldoen.

3.6.3. Toezicht in de praktijk

Belangenconflictenregels bij vastgoedbevaks

De Commissie heeft zich in twee concrete dossiers uitgesproken over de draagwijdte van de belangenconflictenregels vervat in de artikelen 24 en 59 van het koninklijk besluit van 10 april 1995 met betrekking tot vastgoedbevaks. Artikel 24 verplicht de vastgoedbevaks om de CBFA vooraf te informeren bij verrichtingen die een belangenconflict kunnen doen ontstaan met bepaalde personen (zoals de promotoren en de bewaarder van de bevak, hun bestuurders of met hen verbonden vennootschappen). De bevak moet daarbij aantonen dat de geplande verrichtingen in haar belang zijn en zich situeren binnen haar beleggingsbeleid. De betrokken verrichtingen moeten bovendien tegen normale marktvoorwaarden gebeuren. Op grond van de artikelen 24 en 59 is de waardering van het vastgoed door de deskundige - die verplicht is voor elk door de bevak te verwerven of over te dragen vastgoed - in dergelijke situaties waarin zich een belangenconflict voordoet, bindend voor de bevak.

In een eerste dossier heeft de Commissie moeten aandringen op de toepassing van deze belangenconflictenregels op vastgoedverrichtingen van een bevak die

186 Zie dienaangaande het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 68, voetnoten 163 en 165.

187 Zie het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 139 en 140.

188 Zie dit verslag p. 68 en 69.

weliswaar met een onafhankelijke derde partij plaatsvonden maar waarbij de bevak commissies (berekend als een percentage van de transactie) diende te betalen aan een co-promotor of aan een partij die verbonden was met een (andere) co-promotor van de bevak. Deze belangenconflictenregels zijn immers niet enkel van toepassing op verrichtingen van de bevak met personen als bedoeld in artikel 24, § 1, lid 2 als tegenpartij, maar ook op verrichtingen van een bevak waarbij door zulke personen enig voordeel wordt verkregen. De Commissie heeft zich dan ook verzet tegen de aanvankelijk door de bevak vooropgestelde werkwijze, die erin bestond om deze regels enkel toe te passen op de voorafgaande principebeslissing om aan de twee vernoemde partijen commissies te betalen voor het aanbrengen van vastgoedprojecten waarop de bevak zou ingaan. Het is trouwens pas naar aanleiding van de concrete verrichtingen dat een toetsing aan alle voorwaarden van de artikelen 24 en 59 mogelijk is.

In een tweede dossier had dezelfde vastgoedbevak een overeenkomst gesloten die tot doel had een terrein, waarvan zij de eigenaar was, te laten ontwikkelen en promoten. Deze overeenkomst werd gesloten met een partij die verbonden was met een co-promotor van de bevak. De vastgoedbevak diende geen geldelijke vergoeding te betalen voor de prestaties van deze partij onder de overeenkomst, maar kende in ruil wel een aankoopoptie toe op het betrokken terrein. Naast de vragen naar het belang van deze verrichting voor de bevak, de marktconformiteit ervan en de situering ervan binnen diens beleggingsbeleid (artikel 24), waarvoor o.m. de concrete inhoud van de te leveren prestaties van belang was, rees ook de vraag op welk moment de uitoefenprijs van deze aankoopoptie diende te worden vergeleken met de waardering van het terrein door de deskundige, die in zulke situaties immers bindend is voor de bevak (artikelen 24, § 2, lid 2 en 59, § 1, lid 2). De Commissie heeft zich aangesloten bij het standpunt van de vastgoedbevak dat deze vergelijking enkel diende te gebeuren op het moment van de toekenning van de aankoopoptie en niet op het moment van de uitoefening ervan, voornamelijk omdat het enkel bij de toekenning van de optie is dat de bevak zelf een beslissingsbevoegdheid heeft. Omdat de uitoefenprijs van de aankoopoptie hoger lag dan de waardering van de deskundige op het moment van de toekenning van de optie, rees op dit vlak geen bezwaar tegen de verrichting.

Omzetting van een openbare bevak in een institutionele bevak

Op 18 december 2007 werd het koninklijk besluit van 7 december 2007 gepubliceerd met betrekking tot institutionele instellingen voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die als uitsluitend doel hebben de collectieve belegging in de in artikel 7, eerste lid, 2^o¹⁸⁹ van de wet van 20 juli 2004 bedoelde categorie van toegelaten beleggingen¹⁹⁰.

Dit koninklijk besluit bevat geen specifieke overgangsregeling ten behoeve van openbare ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming (hierna "openbare open ICB's") die zich wensen om te vormen tot institutionele ICB als bedoeld in voormeld koninklijk besluit. Aan de hand van individuele gevallen is de vraag gerezen onder welke voorwaarden, rekening houdend met de algemene ICB-regelgeving en de bepalingen van voormeld koninklijk besluit, dergelijke omzetting kan geschieden.

Indien een openbare open ICB haar statuten, met inbegrip van haar doel, wenst te wijzigen teneinde afstand te doen van haar statuut van openbare ICB ten voordele van het statuut van institutionele ICB, heeft de CBFA geoordeeld dat hiertoe een aantal voorwaarden vervuld dienen te zijn.

Vooreerst dient de ICB bij de aanvang van de procedure tot omzetting, uitsluitend institutionele of professionele deelnemers in de zin van artikel 5, § 3 van de ICB-wet te hebben, en mogen er tijdens de procedure tot omzetting enkel deelnemers toetreden die behoren tot deze categorie van institutionele of professionele beleggers.

Er dient bijkomend voor te worden gezorgd dat de institutionele of professionele beleggers die tijdens de procedure tot omzetting toetreden, instemmen met de voorgenomen statutenwijziging.

Voorts dienen alle deelnemers unaniem in te stemmen met de statutenwijziging en met de afstand van het statuut van openbare ICB ten voordele van het statuut van institutionele ICB. Deze unanimiteit is vereist, rekening houdend met het feit dat de ICB-regelgeving niet voorziet in een bijzondere procedure van vrijwillige afstand van het statuut van openbare ICB. Indien de verslagen die de vennootschapswetgeving zou vereisen niet worden

189 Dit artikel 7, eerste lid, 2^o viseert de categorie van toegelaten beleggingen bestaande uit financiële instrumenten en liquide middelen.
190 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 68 en 69.

opgesteld, moeten de deelnemers unaniem afstand doen van deze verslaggevingsplicht.

Voormelde procedure impliceert dat de betrokken ICB wordt geschrapt van de door de CBFA gehouden lijst van openbare ICB's op het ogenblik dat de statutenwijziging uitwerking vindt. Het is hierbij mogelijk dat de algemene vergadering van de ICB beslist dat de betrokken statutenwijziging, en dus de schrapping als openbare ICB, pas uitwerking heeft op het ogenblik van de inschrijving als institutionele ICB op de door de FOD Financiën gehouden lijst.

Gebruik van reverse repo's om de kapitaalbescherming van ICB's met vaste vervaldag te waarborgen: uitbreiding van de mogelijke financiële zekerheid

In een vorig verslag¹⁹¹ werd reeds uitvoerig toegelicht aan welke voorwaarden, conform artikel 68, § 2, van het ICB-besluit, moet worden voldaan om een kapitaalbescherming op te zetten aan de hand van reverse repo's¹⁹².

Het gebruik van dergelijke reverse-repoverrichtingen door ICB's met vaste vervaldag die kapitaalbescherming bieden op vervaldag, komt erop neer dat de ICB de ingezamelde gelden bij de tegenpartij van de reverse-repoverrichting plaatst. In ruil daarvoor verkoopt de tegenpartij effecten aan de ICB. Deze effecten vormen de financiële zekerheid of het *collateral* voor de reverse repo.

De Commissie had als voorwaarde gesteld dat het collateral dat een ICB ontvangt, moet voldoen aan het vereiste van artikel 68, § 2, 2°, van het ICB-besluit, waarin namelijk wordt gesteld dat het collateral uitsluitend mag bestaan uit deposito's of schuldinstrumenten die zijn uitgegeven door een onderneming die onder prudentieel toezicht staat en gevestigd is in een lidstaat van de EER, en/of uit schuldinstrumenten die zijn uitgegeven of gewaarborgd door een lidstaat van de EER.

Tijdens de verslagperiode heeft een promotor de Commissie erop gewezen dat de verslechterende situatie op de financiële markten een weerslag heeft op de financiële voorwaarden voor de reverse repo's, in die zin dat de effecten die als collateral in aanmerking komen, alsmaar

schaarser worden. Hierdoor kan mogelijk het risico ontstaan dat de rente die een ICB op deze verrichtingen ontvangt, niet langer toereikend is om de betalingen te kunnen verrichten die zij verschuldigd is aan de tegenpartij van de swapovereenkomst die werd afgesloten om de op vervaldag beloofde meerwaarde te behalen.

De promotor heeft de Commissie dan ook om een uitbreiding verzocht van de effecten die in aanmerking komen als financiële zekerheid voor deze reverse repo's. Voorgesteld werd om het collateral uit te breiden tot effecten die zijn uitgegeven door effectiseringsvehikels, particuliere emittenten, Staten die geen lid zijn van de EER en bepaalde supranationale instellingen¹⁹³ teneinde transacties toe te laten die een hogere rentevoet aankondigen.

De Commissie heeft het enerzijds nodig bevonden om de vereisten die zij aan effecten had opgelegd om in aanmerking te komen als financiële zekerheid te herzien teneinde het risico te vermijden dat de betrokken ICB's moeilijkheden zouden ondervinden om de verbintenissen na te leven die zij waren aangegaan bij het afsluiten van de swapovereenkomsten. Het gevaar bestond immers dat de ICB's eventuele meerwaarden op vervaldag niet zouden kunnen uitkeren conform de modaliteiten vermeld in hun uitgifteprospectus.

Anderzijds heeft de Commissie geoordeeld dat een uitbreiding van het collateral met strikte criteria omkaderd dient te worden aangezien deze verrichtingen de bescherming van het oorspronkelijk belegde kapitaal tot doel hebben.

De Commissie heeft een minimumrating opgelegd waaraan alle financiële instrumenten moeten voldoen om in aanmerking te komen voor het uitgebreide collateral¹⁹⁴. De drempel is vastgesteld op een "single A"-rating, wat de minimumrating is die de NBB eist voor de financiële zekerheden die zij aanvaardt bij haar verrichtingen met de kredietinstellingen.

Voorts moet het collateral voldoen aan een aantal bijkomende risicobeperkende regels¹⁹⁵.

Gezien de specifieke risico's inherent aan de effectiseringsvehikels, heeft de Commissie geoordeeld dat effecten die door hen zijn uitgegeven, niet in aanmerking kunnen

191 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2006, p. 93 tot 95.

192 Een reverse repo ("reverse repurchase agreement") is een verrichting waarbij een partij effecten tegen contanten koopt van een tegenpartij en tegelijkertijd de verbintenis aangaat om die effecten op termijn terug te verkopen aan diezelfde tegenpartij.

193 Met supranationale instellingen worden de Europese Ontwikkelingsbank, Eurofima, de ECB, de Europese Investeringsbank, de Internationale Bank voor Wederopbouw en Ontwikkeling, het IMF en de OESO bedoeld.

194 Met uitzondering van de effecten die zijn uitgegeven door de in de vorige voetnoot vermelde supranationale instellingen.

195 Het gaat hier om beperkingen qua geografische zone, valuta, concentratie per emittent en rating.

komen om de kapitaalbescherming te garanderen en dat niet kan worden beschouwd dat artikel 68, § 2, 2°, van het ICB-besluit wordt nageleefd indien een ICB dergelijke effecten houdt als collateral.

Wat de looptijd van de reverse repo's betreft, heeft de Commissie ermeê ingestemd deze te verlengen tot twee jaar voor zover voorzien is in een halfjaarlijkse aanpassing van de rente en het bedrag van de verrichting. Mits aan deze voorwaarden is voldaan, handhaaft de Commissie haar eerder uiteengezette analyse omtrent de conformiteit van deze verrichtingen aan artikel 73¹⁹⁶ van het ICB-besluit.

Daarnaast blijven de overige voorwaarden als vermeld in het verslag van het directiecomité over 2006 van toepassing.

Buitenlandse niet-ICBE: afwijking van de verplichting om een vereenvoudigd prospectus ter beschikking te stellen

Krachtens artikel 135, lid 2 van de ICB-wet kan de CBFA, onder de door haar bepaalde voorwaarden, toestaan dat een buitenlandse ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming en die geen ICBE is, enkel een prospectus publiceert zonder tevens een vereenvoudigd prospectus te moeten publiceren, voor zover deze ICB krachtens het recht van de Staat waaronder zij ressorteert, evenmin een vereenvoudigd prospectus moet publiceren.

De CBFA heeft voormelde vrijstelling tot publicatie van een vereenvoudigd prospectus reeds toegestaan mits de hierna volgende voorwaarden vervuld zijn:

- naar analogie met de verplichting die geldt voor het vereenvoudigd prospectus (artikel 13, eerste lid van het ICB-besluit), moet het prospectus met inbegrip van de Belgische bijlage vóór de sluiting van de overeenkomst kosteloos aan de inschrijvers in België worden aangeboden;

- het prospectus met inbegrip van de Belgische bijlage omvat alle gegevens die, krachtens de Belgische regelgeving, dienen te worden opgenomen in het prospectus en in het vereenvoudigd prospectus.

Inventaris van prospectuswijzigingen die onder de toepassing vallen van artikel 14, 15° van het ICB-besluit

Artikel 14 van het ICB-besluit somt een aantal bijwerkingen aan het prospectus en/of vereenvoudigd prospectus op die gepubliceerd kunnen worden zonder voorafgaande goedkeuring door de CBFA¹⁹⁷.

Met het oog op administratieve vereenvoudiging heeft het koninklijk besluit van 1 oktober 2008 tot wijziging van het ICB-besluit¹⁹⁸ voormelde bepaling uitgebreid met een restcategorie van prospectusbijwerkingen die geen goedkeuring van de CBFA behoeven (artikel 14, 15°). Onder deze restcategorie vallen bijwerkingen aan het prospectus en/of vereenvoudigd prospectus die slaan op niet wezenlijke gegevens, die geen betrekking hebben op de aard van de instelling voor collectieve belegging en, in voorkomend geval, van haar compartimenten of beleggingsbeleid, en die behoren tot de categorie van gegevens waarvoor de CBFA aanvaardt dat zij overeenkomstig het nieuwe artikel 14, 15° worden gewijzigd.

Zo behoeven de volgende prospectuswijzigingen geen voorafgaande goedkeuring van de CBFA:

- Inkorting of verlenging van een reeds lopende initiële inschrijvingsperiode van een gecommercialiseerd compartiment. De CBFA beveelt aan om, in het kader van een goed dossierbeheer, in dergelijk geval ook een persbericht te publiceren, teneinde deze bijwerking van het prospectus en/of vereenvoudigd prospectus kenbaar te maken aan de beleggers.
- Wijziging van de vergoeding van de erkende commissaris en wijziging van de vergoeding voor een bestuursmandaat in de ICB, op voorwaarde dat deze wijzigingen door de algemene vergadering van de ICB werden goedgekeurd.

¹⁹⁶ Dit artikel bepaalt dat een ICB cessie-retrocessieovereenkomsten (*repurchase agreements*) kan sluiten met de bedoeling tijdelijk liquide middelen op te nemen of tijdelijk liquide middelen te beleggen.

¹⁹⁷ Onder meer volgende wijzigingen vallen reeds onder de toepassing van artikel 14 van het ICB-besluit:

- Wijziging van de statutaire zetel en/of hoofdkantoor van de beheervenootschap of de beleggingsvenootschap binnen België;
- Wijziging van de naam en/of het adres van de tussenpersonen die bij de werking van de instelling voor collectieve belegging betrokken zijn;
- Wijziging van de gegevens over de niet-uitvoerende bestuurders van de beheervenootschap of de beleggingsvenootschap;
- Wijziging van de frequentie waarmee de provisies en kosten worden berekend en ingehouden;
- Wijziging van de synthetische risicoindicator.

¹⁹⁸ Koninklijk besluit van 1 oktober 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging (BS 28 oktober 2008).

- Wijziging van de personen verantwoordelijk voor de inhoud van het prospectus en/of het vereenvoudigd prospectus.
- Wijziging van de internetsite waar het prospectus, het vereenvoudigd prospectus, en eventuele andere documenten, zoals de statuten, het jaarverslag en het semestriële verslag, te consulteren zijn.
- Functiewijzigingen van bestuurders van de aangestelde beheervenootschap (dit evenwel, zonder afbreuk te doen aan de bevoegdheden die de CBFA uitoefent op de beheervenootschappen en meer bepaald de voorwaarden waaraan hun bestuurders/effectieve leiding moeten voldoen).
- Wijzigingen die voortvloeien uit het verzoek van buitenlandse toezichhoudende overheden van een land van ontvangst (binnen of buiten de EER) om meer uitleg op te nemen in het prospectus omtrent het begrip "compartiment", voor zover de volgende standaardformulering wordt gehanteerd: "In de relatie tussen de beleggers onderling wordt elk compartiment beschouwd als een afzonderlijke entiteit. De belegger heeft slechts recht op het vermogen en de opbrengst van het compartiment waarin hij heeft belegd. De verplichtingen die een compartiment op zich heeft genomen, zijn slechts gedekt door de activa van dat compartiment."

Bijwerkingen van het prospectus of vereenvoudigd prospectus die in de hierboven opgenomen inventaris kunnen worden ondergebracht, kunnen dus zonder voorafgaande goedkeuring van de CBFA doorgevoerd worden. Dit belet niet dat de betrokken ICB de Commissie onverwijld op de hoogte dient te stellen van de doorgevoerde wijziging en dat het gewijzigde prospectus en/of vereenvoudigd prospectus vóór publicatie aan de CBFA dient overgemaakt te worden¹⁹⁹. Deze bijwerkingen gebeuren overigens onder de uitsluitende verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de ICB. Bovenstaande lijst van prospectuswijzigingen is gepubliceerd op de website van de CBFA en wordt er permanent bijgehouden.

¹⁹⁹ Zie artikel 53, § 1, tweede lid van de ICB-wet.



HOOFDSTUK 4

AANVULLENDE PENSIOENEN

4.1. EVOLUTIE IN DE NATIONALE REGLEMENTERING

Circulaire over de regels betreffende het paritair beheer van IBP's

In de loop van de verslagperiode heeft de CBFA een circulaire gepubliceerd waarin zij een beschrijving geeft van de regels in verband met het paritair beheer van IBP's en het toezichtscomité dat in bepaalde gevallen moet worden opgericht²⁰⁰.

Er zij aan herinnerd dat de regels inzake het paritair beheer die vroeger waren vastgelegd in de binnen de Nationale Arbeidsraad gesloten collectieve arbeidsovereenkomst nr. 9 van 9 maart 1972, gewijzigd werden bij de artikelen 41 en 47 van de WAP.

Artikel 41, § 1, van de WAP bepaalt dat de raad van bestuur van een IBP in bepaalde gevallen voor de helft moet zijn samengesteld uit leden die het personeel vertegenwoordigen. Wanneer de werknemers op een dergelijke manier betrokken worden bij de werking van de IBP, is er sprake van een "paritair beheer". De sociale partners kunnen echter overeenkomen om af te wijken van dit principe van paritair beheer van de IBP. In dat geval kan er een toezichtscomité worden opgericht.

Volgens artikel 41, § 2, van de WAP moet er ook een toezichtscomité worden opgericht dat voor de helft is samengesteld uit leden die het personeel vertegenwoordigen, wanneer de uitvoering van bepaalde types van pensioenstelsels toevertrouwd is aan een pensioeninstelling die niet op paritaire wijze wordt beheerd. Het gaat hier voornamelijk om de pensioenstelsels die beheerd worden door verzekeringsondernemingen.

Wanneer de solidariteitstoezegging wordt uitgevoerd door een van de pensioeninstelling onderscheiden instelling die niet paritair wordt beheerd, moet er volgens artikel 47 van de WAP eveneens een dergelijk toezichtscomité worden opgericht.

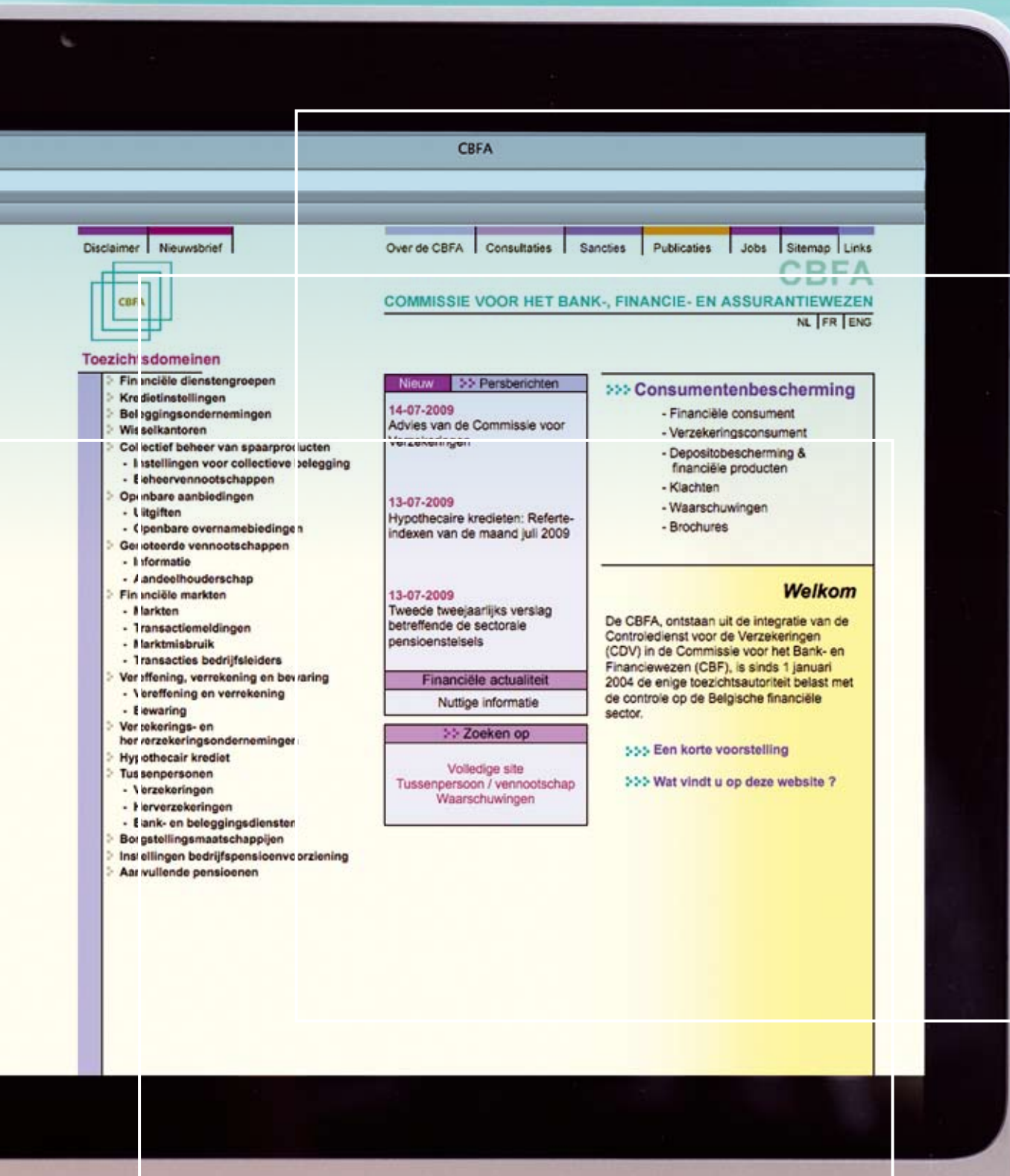
Deze reglementering is van toepassing sedert de datum van inwerkingtreding van de artikelen 41 en 47 van de WAP, namelijk sedert 1 januari 2004.

De CBFA heeft een circulaire gepubliceerd om de aandacht van de sector (IBP's, verzekeringsondernemingen, instellingen belast met de uitvoering van een Belgische solidariteitstoezegging en ondernemingen die een Belgisch pensioenstelsel hebben ingevoerd) op deze regels te vestigen. In deze circulaire wordt ook toelichting gegeven bij bepaalde specifieke punten, zoals de financiële bijdrage van de werknemers of de multiwerkgeversfondsen.

Het eerste deel van de circulaire betreft de pensioenstelsels en geeft uitleg bij de regels betreffende het paritair beheer, die uitsluitend gelden voor IBP's, en bij de regels betreffende het toezichtscomité, die voornamelijk gelden voor verzekeringsondernemingen. Het tweede deel van de circulaire is gewijd aan het specifieke geval waarin de solidariteitstoezegging wordt uitgevoerd door een van de pensioeninstelling onderscheiden rechtspersoon.

Bij de circulaire is een bijlage gevoegd waarin een samenvattend overzicht wordt gegeven van de verplichtingen die door de artikelen 41 en 47 van de WAP worden opgelegd. Deze verplichtingen variëren naargelang van de vorm van de rechtspersoon die met de uitvoering van de pensioen- of solidariteitstoezegging belast is en naargelang van het type van pensioenstelsel.

200 Circulaire WAP 7 van 18 december 2007 over de regels betreffende het paritair beheer en het toezichtscomité.



HOOFDSTUK 5

BESCHERMING VAN DE CONSUMENTEN VAN FINANCIËLE DIENSTEN, CONTROLE VAN VERZEKERINGSCONTRACTEN EN TOEZICHT OP HYPOTHECAIR KREDIET

5.1. BESCHERMING VAN DE CONSUMENTEN VAN FINAN- CIËLE DIENSTEN TEGEN HET ONREGELMATIG AANBIEDEN VAN FINANCIËLE DIENSTEN

Openbaar aanbod in België van obligaties door een Nederlandse vennootschap die in haar land van herkomst van prospectusplicht is vrijgesteld

Openbare aanbiedingen met een totale tegenwaarde van minder dan 2.500.000 euro worden uitgesloten uit het toepassingsgebied van de prospectusrichtlijn. Dit belet de lidstaten niet om voor deze verrichtingen een nationale, niet Europees geharmoniseerde regeling uit te werken, waarbij deze verrichtingen wel prospectusplichtig zijn.

De Belgische wetgever heeft ervoor geopteerd om openbare aanbiedingen met een totale tegenwaarde van minder dan 2.500.000 euro maar meer dan 100.000 euro²⁰¹ over een periode van 12 maanden prospectusplichtig te maken. In andere landen, zoals in Nederland, zijn aanbiedingen van effecten waarvan de totale tegenwaarde minder dan 2.500.000 euro bedraagt, van prospectusplicht vrijgesteld.

Tijdens de verslagperiode heeft de Commissie vastgesteld dat twee Nederlandse vennootschappen via een op Belgische klanten gerichte website de mogelijkheid boden om in te tekenen op door hen uitgegeven obligaties, dit zonder dat een goedgekeurd prospectus voor handen was.

De Commissie heeft de betrokken vennootschappen gewezen op de miskening van de Belgische prospectuswet. Zij heeft zich ertoe bereid verklaard geen verder gevolg aan het dossier te geven, op voorwaarde dat de vennootschappen - naast de reeds aangekondigde stopzetting van de aanbiedingen in België zonder goedgekeurd prospectus - zich ertoe zouden verbinden aan de Belgische residenten die op de obligaties hadden ingetekend de

mogelijkheid te bieden deze obligaties vervroegd, zonder kosten en met uitkering van de gelopen interest terug te betalen. De twee betrokken vennootschappen hebben deze mogelijkheid aan de voornoemde Belgische residenten geboden.

Reclame voor beleggingsinstrumenten met een tegenwaarde van 50.000 euro of meer

Krachtens artikel 3, § 2, c) van de prospectuswet zijn aanbiedingen van beleggingsinstrumenten met een totale tegenwaarde per belegger en per afzonderlijke aanbieding van ten minste 50.000 euro niet te beschouwen als openbare aanbiedingen en zijn zij daarom vrijgesteld van de prospectusplicht.

Tijdens de verslagperiode werd de Commissie op de hoogte gebracht dat een emittent van "*viatical settlements*"²⁰² met een vereiste minimale inleg van 50.000 euro per belegger waarvoor dus geen door een bevoegde overheid goedgekeurd prospectus voor handen was, voornemens was in een Belgische krant met grote oplage een opvallende reclame voor dit beleggingsinstrument te voeren.

De Commissie heeft de emittent erop gewezen dat een op het grote publiek gerichte reclamecampagne haaks staat op de ratio van de vrijstelling van prospectusplicht waarvan sprake in de voornoemde bepaling van de prospectuswet, met name dat de aangezochte beleggers bekwaam zijn om de rechten, plichten en risico's verbonden aan de betrokken belegging op eigen kracht te beoordelen. Zij heeft de emittent dan ook aanbevolen om af te zien van de voorgenomen reclamecampagne. De emittent is niet ingegaan op de aanbeveling van de Commissie en heeft de reclamecampagne laten plaatsvinden. De Commissie heeft de FOD Economie van het dossier in kennis gesteld met het oog op de verificatie of de wet van 14 juni 1991 betreffende de handelspraktijken correct werd toegepast.

201 De prospectusrichtlijn laat de lidstaten niet toe een prospectus op te leggen voor aanbiedingen met een totale tegenwaarde van minder dan 100.000 euro.

202 *Viatical settlements* zijn beleggingen in rechten voortvloeiend uit levensverzekeringen. Zie daarover het verslag van het directiecomité CBFA 2007, p. 81.

5.2. CONTROLE VAN DE VERZEKERINGSVOORWAARDEN

5.2.1. Evolutie in de nationale reglementering

Omzetting van de vijfde richtlijn burgerlijke aansprakelijkheid motorrijtuigen

Tijdens de verslagperiode heeft de wetgever de Belgische verzekeringswetgeving aangepast aan de vijfde richtlijn burgerlijke aansprakelijkheid motorrijtuigen²⁰³. De wet van 8 juni 2008 houdende diverse bepalingen (I)²⁰⁴ heeft de wet van 21 november 1989 betreffende de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake motorrijtuigen en de controlewet verzekeringen gewijzigd.

Voormelde wet van 21 november 1989 werd op vier punten aangepast.

Een eerste wijziging van de wet van 21 november 1989 heeft betrekking op het verblijf van een motorrijtuig in een andere staat van de EER. Voortaan blijft het motorrijtuig verzekerd ongeacht de duur van het verblijf in een andere Staat van de EER. De verzekeringsovereenkomst neemt echter van rechtswege een einde indien het motorrijtuig in een andere Staat wordt ingeschreven.

Een tweede wijziging voert de mogelijkheid voor de verzekeringnemer in om op het even welk ogenblik een schadeattest aan zijn verzekeraar te vragen, dat betrekking heeft op de laatste vijf verzekeringsjaren.

Een derde wijziging betreft de verplichtingen van het Gemeenschappelijk Motorwaarborgfonds indien de schade wordt veroorzaakt door een niet-geïdentificeerd motorrijtuig.

Voortaan vergoedt het Gemeenschappelijk Motorwaarborgfonds niet enkel de lichamelijke schade, maar onder bepaalde voorwaarden ook de stoffelijke schade.

Een vierde wijziging betreft de lokalisatie van het risico. De motorrijtuigen, die vanuit een lidstaat van de EER naar een andere lidstaat van de EER worden uitgevoerd, worden voortaan vanaf de aanvaarding van de levering door de koper, gedurende een periode van dertig dagen beschouwd als een risico behorend tot de lidstaat van bestemming, ook indien het motorrijtuig in de lidstaat van bestemming niet officieel is ingeschreven.

Tenslotte werd ook de controlewet verzekeringen gewijzigd. De wijzigingsbepaling heft het verbod op voor een Belgisch bijkantoor van een verzekeringsonderneming uit een ander land van de EER om op te treden als vertegenwoordiger belast met de regeling van schadegevallen voor deze onderneming in het kader van het vrij verrichten van diensten in België.

Wijziging van de wetgeving natuurrampen ingevolge een arrest van het Grondwettelijk Hof

De wet van 17 september 2005²⁰⁵ heeft een nieuw kader gecreëerd voor de natuurrampendeckking²⁰⁶.

Om de financiële stabiliteit van verzekeringsondernemingen bij buitengewone natuurrampen niet in gevaar te brengen, zijn in de wet wiskundige formules opgenomen die toelaten de tussenkomstlimiet per verzekeringsonderneming vast te leggen. Artikel 68-8, § 2 van de wet van 25 juni 1992, zoals gewijzigd door artikel 11, 2°, 3° en 4° van de wet van 17 september 2005 bepaalde een maximumbedrag voor aardbeving en een maximumbedrag voor de andere natuurrampen.

203 Vijfde richtlijn 2005/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2005 houdende wijziging van de richtlijnen 72/166/EEG, 84/5/EEG, 88/357/EEG en 90/232/EEG van de Raad en richtlijn 2000/26/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de verzekering tegen de wettelijke aansprakelijkheid waartoe deelneming aan het verkeer van motorrijtuigen aanleiding kan geven, PB L 149 van 11 juni 2000, p. 14.

204 Belgisch Staatsblad van 16 juni 2008, tweede uitgave.

205 Wet van 17 september 2005 tot wijziging, wat de verzekering tegen natuurrampen betreft, van de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst en de wet van 12 juli 1976 betreffende het herstel van zekere schade veroorzaakt aan private goederen door natuurrampen (BS 11 oktober 2005, tweede uitgave).

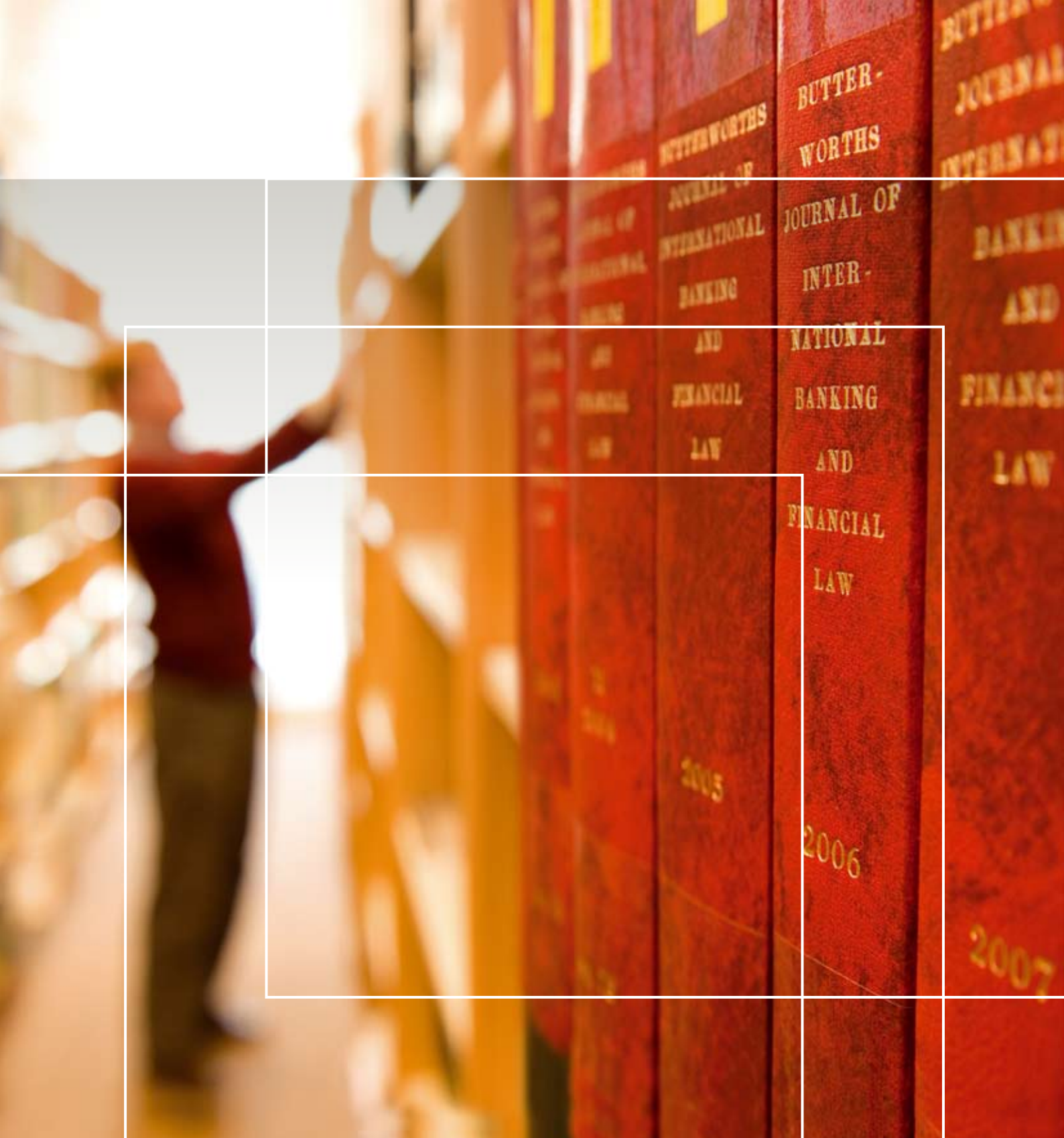
206 Zie het verslag van het directiecomité CBFA 2005, p. 116.

Het Grondwettelijk Hof heeft bij een arrest van 15 maart 2007, artikel 11, 2^o, 3^o en 4^o van de wet van 17 september 2005, vernietigd²⁰⁷. Het Hof oordeelde dat wanneer de toepassing van een door de wetgever gehanteerde wiskundige formule, meer bepaald de hierin begrepen forfaitaire maximumbedragen, voor een categorie van verzekeraars ernstige economische gevolgen kan hebben, de keuze van de bekritiseerde forfaitaire bedragen niet op pertinente wijze wordt verantwoord, en op geloofwaardige wijze wordt aangevoerd dat andere formules zouden bestaan die niet dezelfde discriminerende gevolgen zouden hebben maar het toch mogelijk zouden maken het nagestreefde doel te bereiken, het Hof alleen kan vaststellen dat het over geen enkel element beschikt op grond waarvan het zou kunnen besluiten dat de bestreden maatregel redelijk is verantwoord.

Ingevolge het arrest van het Grondwettelijk Hof heeft de wet van 8 juni 2008 houdende diverse bepalingen (I)²⁰⁸ de wiskundige formules, met inbegrip van de coëfficiënten en de forfaits, als geregeld in artikel 68-8, § 2 van de wet van 25 juni 1992, aangepast.

207 Arrest 2007/039 van 15 maart 2007.

208 Belgisch Staatsblad van 16 juni 2008, tweede uitgave.



BIJLAGE

OVERZICHT VAN DE WETTELIJKE EN REGLEMENTAIRE TEKSTEN IN DE BEVOEGDHEIDSSFEER VAN DE CBFA DIE TIJDENS DE VERSLAGPERIODE WERDEN GEPUBLICEERD IN HET BELGISCH STAATSBAD

Nieuwe teksten

Koninklijk besluit van 20 december 2007 betreffende de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten, *B.S.* 9 januari 2008

Koninklijk besluit van 14 februari 2008 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen, *B.S.* 4 maart 2008

Koninklijk besluit van 27 februari 2008 tot verlening van de toelating aan de Compensatiekas Natuurrampen en tot goedkeuring van haar statuten en van haar compensatiereglement, *B.S.* 6 maart 2008

Ministerieel besluit van 8 mei 2008 tot vaststelling voor het boekjaar 2008 van het bedrag van het inschrijvingsrecht bedoeld in artikel 10, 7°, van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen, *B.S.* 16 mei 2008

Ministerieel besluit van 8 mei 2008 tot vaststelling voor het boekjaar 2008 van het bedrag van het inschrijvingsrecht bedoeld in artikel 8, 10°, en 24, par. 1, van de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten, *B.S.* 16 mei 2008

Koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten, *B.S.* 27 augustus 2008

Koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken, *B.S.* 25 september 2008

Wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, *B.S.* 17 oktober 2008

Koninklijk besluit van 16 oktober 2008 tot uitvoering van artikel 117bis van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, *B.S.* 20 oktober 2008

Koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, *B.S.* 17 november 2008

Koninklijk besluit van 10 december 2008 betreffende de waarborg van bepaalde risico's aangegaan door financiële instellingen, *B.S.* 19 december 2008

Wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen, *B.S.* 29 december 2008

Ministerieel besluit van 19 december 2008 tot verlenging van de gelding van het koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken, *B.S.* 22 december 2008

Wijzigingsteksten

Koninklijk besluit van 6 maart 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 28 februari 2007 tot afbakening van de risicozones bedoeld in artikel 68-7 van de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst, *B.S.* 16 april 2008

Koninklijk besluit van 8 april 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 juni 2005 betreffende de rentemarkt, *B.S.* 16 april 2008

Koninklijk besluit van 3 juni 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten, *B.S.* 18 juni 2008

Wet van 8 juni 2008 houdende diverse bepalingen (I), *B.S.* 16 juni 2008

Wet van 24 juli 2008 houdende diverse bepalingen (I), *B.S.* 7 augustus 2008

Koninklijk besluit van 30 juli 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 17 mei 2007 betreffende de primaire marktpraktijken, *B.S.* 25 augustus 2008

Koninklijk besluit van 9 september 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en houdende diverse bepalingen, *B.S.* 1 oktober 2008

Koninklijk besluit van 28 september 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de jaarrekening van de kredietinstellingen en van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de boekhoudkundige gegevens over in België gevestigde bijkantoren die kredietinstellingen naar buitenlands recht openbaar moeten maken, *B.S.* 3 oktober 2008

Koninklijk besluit van 1 oktober 2008 tot wijziging van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging, *B.S.* 28 oktober 2008

Koninklijk besluit van 8 oktober 2008 tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen ingevolge Richtlijn 2006/68/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 september 2006 tot wijziging van Richtlijn 77/91/EEG van de Raad met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, *B.S.* 30 oktober 2008

Verantwoordelijke uitgever:

J.-P. Servais
Congresstraat 12-14 - 1000 Brussel

Foto's:

E. Manderlier (BVBA Image Plus)

Opmaak:

Image Plus - Brussel

Druk:

Drukkerij Bietlot NV