



Consultatie over het ontwerp van reglement betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten

Toepassingsveld:

De consultatie richt zich tot alle partijen die interesse hebben in de commercialisering van financiële producten aan niet-professionele cliënten.

Samenvatting/Doelstelling:

Met de consultatie wenst de FSMA te peilen naar de mening van de verschillende marktpartijen over het ontwerp van reglement tot verbod van commercialisering van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten. De consultatie loopt tot en met 17 februari 2014.

Structuur:

Na de inleiding en de praktische modaliteiten behandelt de nota de doelstelling van het ontwerp van reglement en een beschrijving van de financiële producten die door het ontwerp van reglement geïmplementeerd worden.

Geachte mevrouw,
Geachte heer,

I. Inleiding

Naar aanleiding van de financiële crisis is gebleken dat niet-professionele cliënten in bepaalde gevallen financiële producten hebben verworven die niet geschikt waren voor hen.

Een van de maatregelen die de wetgever heeft genomen om hieraan tegemoet te komen is de toekenning aan de FSMA bij wet van 30 juli 2013 (zgn. "Twin Peaks II wet") van de bevoegdheid om reglementen te bepalen die een verbod dan wel beperkende voorwaarden opleggen op de commercialisering van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten. Deze bevoegdheid is ingevoerd in artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (hierna "wet van 2 augustus 2002").

Met deze consultatie wenst de FSMA te peilen naar de mening van de verschillende marktpartijen over het ontwerp van reglement dat de FSMA in dit kader heeft opgesteld.

Artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002 bepaalt verder dat de Raad van Toezicht van de FSMA zijn advies moet verlenen alsook dat de Raad voor het Verbruik minstens één maand op voorhand

om advies moet worden verzocht. Het reglement is van kracht na goedkeuring door de Koning en bekendmaking in het Belgisch Staatsblad¹.

II. Praktische modaliteiten

De consultatie loopt tot en met 17 februari 2014. Alle geïnteresseerde partijen kunnen aan de consultatie deelnemen. Reacties op de consultatie kunnen enkel per e-mail worden verstuurd naar het adres consult5@fsma.be. De antwoorden van de partijen die aan de consultatie hebben deelgenomen, zullen niet individueel worden bekendgemaakt.

III. Toelichting bij het ontwerpreglement

III.1. Algemeen

Dit reglement heeft tot doel om specifieke financiële producten aan te duiden die ongeschikt zijn voor commercialisering aan niet-professionele cliënten.

De FSMA wenst de commercialisering van financiële producten op *non mainstream* activa aan niet-professionele cliënten te viseren. Deze producten worden van tijd tot tijd, en zeker in een periode van lage rente en hoge volatiliteit, gepromoot als tegelijkertijd goed renderende en veilige producten die weinig of niet gecorreleerd zijn met de traditionele financiële markten. In werkelijkheid betreft het echter producten die uit hun aard dikwijls zeer risicovol, speculatief, illiquide en uiterst moeilijk in te schatten zijn voor een niet-professionele cliënt.

Ook in het buitenland zijn recent maatregelen genomen om de commercialisering van dergelijke producten aan niet-professionele cliënten te omkaderen of te verbieden. Zo kent Nederland sinds enkele jaren een specifiek regime voor beleggingsobjecten zoals rechten op (hard)hout en wijn². In het Verenigd Koninkrijk gelden vanaf 1 januari 2014 beperkingen op de commercialisering van *non mainstream pooled investments* aan retailbeleggers³.

III.2. Verbodsbepalingen

Concreet wordt in het ontwerp een verbod voorgesteld om in België beroepshalve volgende financiële producten te commercialiseren aan niet-professionele cliënten.

1° Financiële producten waarvan het rendement afhangt van een recht van deelneming in een instelling voor collectieve belegging, indien deze instelling voor collectieve belegging niet voldoet aan de voorwaarden om te mogen worden aangeboden aan het publiek in België.

Rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging kunnen in België enkel openbaar worden aangeboden indien ze voldoen aan de strenge vereisten opgenomen in hetzij de Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende

¹ Artikel 64, lid 3 van de wet van 2 augustus 2002.

² Cfr. artikel 2:55 van de wet financieel toezicht.

³ Cfr. *policy statement* PS/13/3 van de FCA van juni 2013 inzake "*Restrictions on the retail distribution of unregulated collective investment schemes and close substitutes*". Dit betreft bepaalde rechten op exotische activa of structuren die ongebruikelijk, zeer speculatief of zeer complex zijn voor retailbeleggers, zoals ongereguleerde collectieve beleggingsfondsen, *life settlements*, plantages, oogsten en wijnen.

bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) (voor geharmoniseerde beleggingsfondsen), hetzij de Belgische reglementering (voor niet geharmoniseerde fondsen).

Artikel 2, 1° van dit reglement beoogt te verhinderen dat deelnemingsrechten in instellingen voor collectieve belegging die niet rechtstreeks openbaar mogen aangeboden worden op het Belgisch grondgebied, niettemin onrechtstreeks of in verpakte vorm in België zouden worden gecommmercialiseerd.

Het volstaat dat de onderliggende ICB's aan de inhoudelijke bepalingen voldoen voor een openbaar aanbod in België ; het is niet vereist dat de administratieve modaliteiten voor een openbaar aanbod in België, zoals de inschrijving op de lijst, nageleefd zijn.

Dit verbod is niet van toepassing in geval het tak 23 verzekeringsovereenkomsten betreft die op het Belgisch grondgebied worden gecommmercialiseerd aan een of meerdere natuurlijke personen voor wie de verbintenis in België is gelegen. Er wordt immers wetgeving voorbereid waarin gelijkwaardige beleggingsbepalingen worden overwogen voor tak 23 verzekeringscontracten indien de verzekeringnemer een natuurlijke persoon is en de verbintenis in België is gelegen.

2° Financiële producten die afhangen van een verhandelde levensverzekering.

De markt voor dergelijke "verhandelde levensverzekeringen" of "life settlements" is ontstaan in de Verenigde Staten op het einde van de vorige eeuw en was oorspronkelijk een middel om terminaal zieke aidspatiënten toe te laten om met de opbrengst van de verkoop van de levensverzekering de medische kosten te betalen. Deze markt is sindsdien uitgebreid in die zin dat ook andere personen hun levensverzekering verkochten en dat financiële producten met "life settlements" als onderliggende waarde wereldwijd werden gecommmercialiseerd, zowel aan professionele als aan niet-professionele cliënten. Zo zijn dergelijke producten ook in België gecommmercialiseerd in de vorm van beleggingsinstrumenten of tak 23 verzekeringsovereenkomsten.

Nog afgezien van de ethische problematiek die aan deze markt is verbonden, betreft het financiële producten die uit hun aard zeer complex en risicovol zijn. Voor de bepaling van de waarde van deze producten zijn verschillende factoren van belang, zoals de inschatting van de levensverwachting van de verzekerden, waarbij onder andere de aard en de diversiteit van de verzekerden en de medische vooruitgang een rol spelen, de munt van de onderliggende levensverzekeringsovereenkomsten, de te betalen premies zolang de verzekerden in leven zijn en de solvabiliteit van de verzekeringsondernemingen en eventuele herverzekeraars. Men kan niet verwachten van niet-professionele cliënten dat zij deze producten correct kunnen inschatten.

Omwille van het internationale karakter van de risico's en de betrokken partijen, zijn deze producten bovendien uitermate vatbaar voor fraude, in welk geval de rechtshandhaving wordt bemoeilijkt door de betrokkenheid van verschillende jurisdicties. Recent hebben dergelijke financiële producten bij fraudegevallen internationaal en ook in België geleid tot effectieve schade in hoofde van niet-professionele cliënten.

Deze overwegingen verantwoorden een verbod op commercialisering op het Belgisch grondgebied van dergelijke financiële producten aan niet-professionele beleggers. In het toepassingsgebied van het verbod vallen zowel zuivere overlijdensverzekeringen als levensverzekeringen die in een uitkering voorzien indien de verzekerde op de vervalddag in leven is en bij overlijden van de verzekerde voor die vervalddag (zogenaamde gemengde levensverzekering).

Er is sprake van een "verhandeling" van een levensverzekering van zodra een persoon een levensverzekering of de begunstigingsrechten verbonden aan die levensverzekering ten bezwarende titel aan een derde overdraagt.

III.3. Collectief beheerde producten met geïndividualiseerd risico

Naast deze twee productcategorieën worden soms producten gecommmercialiseerd in de vorm van rechten op goederen ondergebracht in een door een derde beheerde groepering, waarbij de investeerder recht heeft op de opbrengst in geld van een geïndividualiseerd deel van die goederen zoals een perceel van een teakplantage, een bepaalde ton whisky of een geïdentificeerd kunstwerk en ook enkel het risico draagt met betrekking tot dat specifieke deel.

Kenmerkend voor deze producten is dat ze op heden niet onderworpen zijn aan financieel toezicht maar niettemin significante risico's inhouden voor niet-professionele cliënten. De FSMA onderzoekt de maatregelen die kunnen worden genomen om het publiek afdoende te beschermen, zoals het toepasselijk maken van de prospectusplicht en het bemiddelingsmonopolie waarin de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt voorziet. De FSMA zal te gepasten tijde voorstellen formuleren aan de bevoegde autoriteiten.

Dit initiatief heeft betrekking op financiële producten op *non mainstream* activa. In de toekomst kunnen andere financiële producten ook het voorwerp uitmaken van gelijkaardige maatregelen. De FSMA zal de markt nauwlettend blijven opvolgen en indien nodig actie ondernemen om ook de commercialisering van andere financiële producten te viseren.

Hoogachtend,

De Voorzitter,

Jean-Paul SERVAIS

Bijlage: [Ontwerp van reglement van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten](#)