



COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

Verslag van het directiecomité 2004

Met ingang van 2004 wordt het jaarverslag van de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen, overeenkomstig artikel 48, §1, 4°, van de wet van 2 augustus 2002, 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 2004 tot 31 december 2004.

Dit verslag mag als volgt geciteerd worden: "CBFA Verslag DC 2004"



INLEIDEND HOOFDSTUK GEMEENSCHAPPELIJKE BEPALINGEN

Het koninklijk besluit betreffende het voorafgaand schriftelijk akkoord

11

HOOFDSTUK 1 PRUDENTIËLE MATERIES

1.1. Prudentieel beleid	15
1.1.1. Evolutie in de internationale reglementering en internationale samenwerking	15
1.1.1.1. Multilaterale fora	15
1.1.1.1.1. De Groupe d'action financière Aanbevelingen van de GAFI : uitbreiding en concretisering	15
1.1.1.1.2. Het Joint Forum	16
1.1.1.1.3. Het Baselcomité <i>Herziening van Baselakkoord over het eigen vermogen</i> <i>Accounting en Audit</i> <i>Geconsolideerde beheersing van de cliëntgebonden risico's</i> <i>Principes voor renterisicobeheer en -controle</i>	17
1.1.1.1.4. De internationale Vereniging van Verzekeringstoezichthouders	20
1.1.1.1.5. De Europese Unie	21
1.1.1.1.5.1. <i>Verordeningen en richtlijnen</i> <i>Richtlijn kapitaalvereisten</i> <i>Toepassing van de "Lamfalussy"-structuur</i> <i>in de bank- en verzekeringssector</i> <i>Richtlijn betreffende de markten in financiële</i> <i>instrumenten - Beleggingsondernemingen</i> <i>Verordeningen tot bekrachtiging van IFRS</i> <i>Voorstel voor een richtlijn over</i> <i>de witwaspreventie</i>	21
1.1.1.1.5.2. <i>Raadgevend Comité voor het Bankwezen</i>	25
1.1.1.1.5.3. <i>Comité van Europese Banktoezichthouders</i> <i>Ontwikkelingen in de domeinen accounting</i> <i>en auditing</i>	27
1.1.1.1.5.4. <i>Comité van Europese Toezichthouders</i> <i>op verzekeringen en bedrijfspensioenen</i>	27
1.1.1.1.5.5. <i>Comité voor Banktoezicht van</i> <i>de Europese Centrale Bank</i>	28
1.1.1.1.5.6. <i>Normen van de werkgroep inzake</i> <i>verrekening en afwikkeling</i>	29
1.1.1.2. Samenwerkingsovereenkomsten tussen toezichthouders Samenwerkingsovereenkomst tussen de Commissie en de Poolse toezichthouder	30

1.1.2. Evolutie in de nationale reglementering	30
1.1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten	30
Financiële bemiddeling	30
XBRL	32
Reglement van 27 juli 2004 en circulaire van 22 november 2004 betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme	33
Circulaires betreffende de landen en gebieden die geen medewerking verlenen aan de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme	36
Uniforme brief van 31 maart 2004 over de regels voor het toezicht op de professionele betrouwbaarheid en passende ervaring van de leiders	37
Omzetting van de richtlijn over het toezicht op financiële dienstengroepen	38
Wet van 12 mei 2004 betreffende de bescherming tegen valsemunterij	39
Wet tot omzetting van de <i>collateral</i> -richtlijn	40
Wet van 19 november 2004 en van 6 december 2004 betreffende de insolventieprocedures	42
Reglement van de Commissie over het eigen vermogen van de beheersvennootschappen van ICB's	44
Coördinatie van het koninklijk besluit nr. 62	46
1.1.2.2. Sectorale aspecten	46
1.1.2.2.1. Kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	46
<i>Uitbesteding van activiteiten door kredietinstellingen en beleggingsondernemingen</i>	46
<i>Lijst van de multilaterale ontwikkelingsbanken</i>	47
<i>Invoering IAS/IFRS bij de banken en beleggingsondernemingen</i>	47
<i>Nieuwe toezichtsregels in verband met de vereffening van transacties in financiële instrumenten</i>	48
1.1.2.2.2. Verzekeringsondernemingen en verzekeringstussenpersonen	49
<i>Omzendbrief over de opdracht en het verslag van de erkende commissarissen</i>	49
<i>Circulaire betreffende de berekening van het rendement van een levensverzekeringsovereenkomst</i>	50
<i>Circulaire betreffende de solvabiliteitsvoorschriften</i>	51
<i>Circulaire betreffende de vrijstelling van dotatie aan de aanvullende voorziening in de levensverzekering en de arbeidsongevallen</i>	52
<i>Maximale technische rentevoet van de kapitalisatieverrichtingen (tak 26)</i>	53
1.1.2.2.3. Voorzorginstellingen	54
<i>Wijziging van de controlewet</i>	54
<i>Koninklijk besluit en circulaire betreffende de "multiwerkgeversfondsen"</i>	54
<i>Uniforme brief betreffende de pensioentoezeggingen in de overheidssector</i>	55
1.2. Prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	
1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten	57
Belegging door een vermogensbeheerder van de tegoeden van zijn cliënten in discretionair beheer in financiële instrumenten die niet openbaar worden verhandeld in België	57
1.2.2. Sectorale aspecten	58
1.2.2.1. Kredietinstellingen	58
Reorganisatie van de Euroclear-groep en gevolgen daarvan voor de organisatie van het toezicht	58
MoU over het toezicht op de clearingactiviteiten uitgeoefend binnen de LCH.Clearnet Group	60
Legiolease: problematiek van de aandelenleasecontracten van Dexia in Nederland	61

1.2.2.2.	Beleggingsondernemingen	61
	Beroep tegen de herroeping van de vergunning van een belegginsonderneming – beschikbaarheid van de effectieve leiders	61
1.3.	Prudentieel toezicht op de verzekeringsbranche	63
1.3.1.	Verzekeringsondernemingen	63
1.3.1.1.	Aandachtspunten van het toezicht	63
	Franchises “brandverzekering” en “burgerlijke aansprakelijkheid gezin”	63
	Aanvragen tot vrijstelling van de samenstelling van de aanvullende voorziening “leven” en “arbeidsongevallen”	63
	Het Gemeenschappelijk Motorwaarborgfonds en het Belgisch Bureau van de Autoverzekeraars	63
	Aanvraag tot uitoefening in bijkomende orde van de activiteit van bankagentschap door een verzekeringsonderneming	64
	Kwalificatie van de levensverzekeringsovereenkomsten	64
	Kredietverzekering – Geschat verhaal als dekkingswaarden	65
1.3.1.2.	Toezicht in de praktijk	65
1.3.2.	Verzekeringstussenpersonen	70
1.4.	Prudentieel toezicht op de voorzorgsinstellingen	72
	Aanwijzing van de vereffenaar	72
	De herstelplannen	72
	Uniforme brief betreffende de pensioentoezeggingen in de overheidssector	73

HOOFDSTUK 2 TOEZICHT OP DE FINANCIËLE INFORMATIE EN MARKTEN

2.1.	Toezicht op de financiële verrichtingen	75
2.1.1.	Internationale ontwikkelingen	75
	Richtlijn betreffende het openbaar overnamebod	75
	Verordening Nr. 809/2004 tot uitvoering van de prospectusrichtlijn	75
	Aanbevelingen van CESR inzake het prospectus	75
	<i>Gentlemen’s agreement</i> tussen de regelgevers van de Euronext-zone betreffende de harmonisatie van de primaire-marktpraktijken	76
2.1.2.	Evolutie in de nationale reglementering en doctrine	76
	Aanbieding van effecten aan het personeel	76
	Kapitaalverhogingen met voorkeurrecht, doorgevoerd door buitenlandse vennootschappen gevestigd buiten het Belgische grondgebied: rol van de in België gevestigde financiële tussenpersonen ten aanzien van hun cliënten met aandelen van de betrokken vennootschappen op rekening, en probleem van de <i>selling restrictions</i>	77
	Consultatiedocument met voorstellen voor een koninklijk besluit over de primaire-marktpraktijken	78
	Kwalificatie van schuldinstrumenten waarvan de terugbetaling en de opbrengsten worden vastgesteld in functie van de evolutie van een onderliggende ICB	79
	Toelating van grondstoffenwarranten tot de verhandeling op een gereguleerde markt	80
	Artikel 5 van het koninklijk besluit betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA – garantie voor langere duur	81

2.1.3. Toezicht in de praktijk	82
2.1.3.1. Openbare aanbiedingen van financiële instrumenten	82
Openbaar aanbod tot verkoop van een deel van de aandelen en verzoek om toelating van alle aandelen van Belgacom NV tot de eerste markt van Euronext	82
Private uitgifte van warrants ten voordele van onafhankelijke bestuurders	85
Coil N.V.– openbaar karakter van een aanbod van effecten in België	85
Openbaar aanbod tot belegging in financiële instrumenten in het kader van het fiscale “ <i>Tax Shelter</i> ”-mechanisme – openbaar karakter van het aanbod, kwalificatie van het “effect”, structuur van het prospectus	86
2.1.3.2. Openbare overnameaanbiedingen, koershandhavingen en wijzigingen in de controle over vennootschappen	87
Overnamebod op Ubizen	87
Vrijwillig openbaar bod tot omruiling uitgebracht door de vennootschap Harmony op de aandelen van de vennootschap Gold Fields die in België zijn verspreid in de vorm van <i>International Depositary Receipts</i> (“IDR”)	92
Openbaar aanbod tot inkoop van eigen aandelen door de vennootschap Concentra: probleem inzake beschikbaarheid van de fondsen en verzoek om afwijking van de verplichting om het bod te laten slaan op alle effecten die nog niet in het bezit zijn van de bieder	93
Openbaar aanbod tot inkoop van eigen aandelen in het kader van artikel 620 W.Venn.: verzoek om afwijking met toepassing van artikel 15, § 3 van de overnamewet teneinde het aanbod te kunnen verrichten volgens de koershandhavingstechniek	95
Openbaar uitkoopbod op ING België N.V.	96
Wijziging in de controle over Campine	96
Controlewijziging over Vooruitzicht N.V.	97
2.2. Toezicht op de financiële informatie	99
2.2.1. Internationale ontwikkelingen	99
Initiatieven van de Europese Commissie inzake <i>corporate governance</i>	99
Richtlijn inzake de verplichtingen van emittenten (Transparantierichtlijn)	100
CESR consultatiedocumenten aangaande de Transparantierichtlijn	100
2.2.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine	101
Wijzigingen in de wet van 2 augustus 2002 met betrekking tot de emittenten van genoteerde financiële instrumenten	101
Wijziging van het koninklijk besluit van 31 maart 2003	101
Verkrijging van eigen aandelen door genoteerde vennootschappen – Inkoop van eigen aandelen op de beurs – Misbruik van voorkennis en koersmanipulatie	102
Koninklijk besluit van 4 december 2003 inzake IAS/IFRS-transitie door de Belgische genoteerde vennootschappen	105
Eerste IAS/IFRS toepassing: stand van zaken inzake de voorbereiding door de Belgische genoteerde vennootschappen	106
Corporate Governance	106
Toezicht op buitenlandse emittenten	107
2.2.3. Toezicht in de praktijk	108
Niet-naleving van de verplichtingen van genoteerde ondernemingen	108
Picanol: occasionele informatie omtrent het vergoedingspakket van de gedelegeerd bestuurder	108
Onjuiste publicatie van gevoelige informatie	110

2.3. Toezicht op de marktondernemingen	111
2.3.1. Internationale ontwikkelingen	111
Richtlijn betreffende de markten in financiële instrumenten – Marktregulering	111
2.3.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine	112
Marktregels van de buitenbeursmarkt in de overheidseffecten	112
Wijzigingen in het Euronext <i>Rule Book</i>	112
2.3.3. Toezicht in de praktijk	113
Euronext Brussels: rapporteringsschema	113
Gevolgen van de fusie van de gereguleerde Euronext-markten voor de publicatie van prospectussen	113
2.4. Toezicht op de markten	115
Richtlijnen voor persberichten onder embargo	115
2.5. Beteugeling van marktmisbruik	115
2.5.1. Internationale ontwikkelingen	115
Ondertekening van het IOSCO MoU	115
Samenwerkingsovereenkomst met de Monegaskische toezichthouder	116
Uitvoeringsmaatregelen van de richtlijn marktmisbruik	116
2.5.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine	117
Omzetting van de Europese regelgeving in Belgisch recht	117
2.6. Toezicht op de instellingen voor collectieve belegging	118
2.6.1. Internationale ontwikkelingen	118
Aanbevelingen van de Europese Commissie betreffende het gebruik van financiële derivaten door ICB's en betreffende het vereenvoudigd prospectus	118
Werkzaamheden van de CESR <i>Expert Group on Investment Management</i>	119
2.6.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine	120
Wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles	120
Koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare ICB's	124
Gebruik van een handelsnaam door een ICB naar Belgisch of buitenlands recht waarvan de rechten van deelneming worden verhandeld in België	127
2.6.3. Toezicht in de praktijk	128
Reclamecampagne op radio en TV	128
Statuutwijziging bij twee ICBE's	129
Subdelegatie van materiële bewaarderstaken door een Belgische bewaarder in het buitenland	130
Delegatie van het beheer van de portefeuille van een ICB naar Belgisch recht buiten de Europese Economische Ruimte	131
Beheer volgens een multi-management concept	132
Openbare vennootschap voor belegging in schuldvorderingen: herstelmaatregelen en verzoek om intrekking van de vergunning	133
Vastgoedbevaks: boekhoudkundige verwerking van een specifieke methode voor de financiering van vastgoed	134

HOOFDSTUK 3 REGELING INZAKE AANVULLENDE PENSIOENEN

3.1. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine	137
De nieuwe wetgeving	137
Wet betreffende de aanvullende pensioenen (WAP)	137
Wet betreffende de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen (WAPZ)	139
Aanvullende pensioenen voor zelfstandigen – wijziging van de WAPZ	139
Reglement van de Commissie met betrekking tot de vaststelling van de sterftetafels voor de omzetting van kapitaal in rente	140
Inlichtingen over individuele pensioentoezeggingen	141
Circulaire betreffende de inlichtingen over de verandering van pensioeninstelling en over de eventuele overdracht van reserves	141
3.2. Toezicht op de aanvullende pensioenen	142
Klachten	142
Interpretatievragen	142

HOOFDSTUK 4 CONSUMENTENBESCHERMING, CONTROLE VAN VERZEKERINGSCONTRACTEN EN TOEZICHT OP HET HYPOTHECAIR KREDIET

4.1. Bescherming van de consumenten tegen het onregelmatig aanbieden van financiële diensten	147
4.2. Controle van de verzekeringsvoorwaarden	148
4.2.1. Evolutie in de internationale reglementering met betrekking tot de verzekeringsovereenkomsten	148
Richtlijn over de gelijke behandeling mannen en vrouwen	148
Voorstel van Vijfde richtlijn burgerlijke aansprakelijkheid motorrijtuigen	149
4.2.2. Evolutie in de Belgische wetgeving en reglementering inzake de verzekeringsovereenkomsten	149
Franchises in burgerlijke aansprakelijkheid Gezin en Brand	149
De opheffing van het verplichte en uniforme <i>a posteriori</i> personalisatiestelsel (bonus-malus)	149
Het reglement Leven	150
4.2.3. Standpunten inzake verzekeringsovereenkomsten	150
Definitie van verzekeringsovereenkomst – Waarborgen tegen defect of schade aan goederen na de wettelijke garantieperiode	150
Definitie van motorrijtuig in de aansprakelijkheidsverzekering motorrijtuigen	151
Vergoeding van de zwakke weggebruikers en de passagiers van motorrijtuigen bij verkeersongevallen	151
4.3. Hypothecair krediet	152
4.3.1. Evolutie van de Europese context	152
4.3.2. Standpunten inzake hypothecair krediet	152
Een krediet om te beleggen met een hypothecaire inschrijving als waarborg	152
Toelatingsvoorwaarden	153

NOMENCLATUUR

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

Commissie	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
CBF	Commissie voor het Bank- en Financiewezen (voor de fusie met de CDV)
CDV	Controledienst voor de Verzekeringen (voor de fusie met de CBF)
Controlewet	Wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen
Transparantiewet	Hoofdstuk I van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen
Overnamewet	Hoofdstuk II van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen
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 6 april 1995	Wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs
Wet van 2 augustus 2002	Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten
Wet <i>corporate governance</i>	Wet van 2 augustus 2002 houdende wijziging van het Wetboek van vennootschappen alsook van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen
Wet op de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen of WAPZ	Titel II, hoofdstuk 1, afdeling 4 van de programmwet (I) van 24 december 2002
Wet op de aanvullende pensioenen of WAP	Wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid
Transparantiebesluit	Koninklijk besluit van 10 mei 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen
Overnamebesluit	Koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen
Algemeen reglement	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 levensverzekerings-activiteit
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)
Beleggingsdienstenrichtlijn	Richtlijn 93/22/EEG van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten
Gecoördineerde bankrichtlijn	Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad van 20 maart 2000 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen
BCBS	<i>Basel Committee on Banking Supervision</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>
FEBELFIN	Belgische Federatie van het Financiewezen
GAFI	<i>Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
ICB	Instelling voor collectieve belegging
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
MoU	<i>Memorandum of Understanding</i> (samenwerkingsovereenkomst)
NBB	Nationale Bank van België
VBS	Vennootschap voor belegging in schuldvorderingen
W.Venn.	Wetboek van Vennootschappen

Inleidend hoofdstuk



➤ Gemeenschappelijke bepalingen

Het koninklijk besluit betreffende het voorafgaand schriftelijk akkoord

Artikel 63 van de wet van 2 augustus 2002 heeft de mogelijkheid ingevoerd voor de Commissie om in de gevallen bepaald door de wet die de betrokken opdracht regelt, of door de Koning, een voorafgaand schriftelijk akkoord te geven (1). De procedure van het voorafgaand akkoord laat operatoren toe aan de Commissie te vragen hoe zij de wet interpreteert voor de toepassing ervan op geplande verrichtingen of situaties.

Het koninklijk besluit van 23 augustus 2004 tot uitvoering van artikel 63, §§ 1 en 3, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (BS 11 oktober 2004), dat werd genomen op advies van de Commissie, heeft de nadere regels van deze procedure vastgelegd.

Het koninklijk besluit bestaat uit twee delen. Het eerste deel beschrijft op limitatieve wijze het toepassingsgebied. Het tweede deel bevat een aantal uniforme procedureregels die in acht moeten worden genomen.

Toepassingsgebied

Ondanks de vaak grote verwevenheid van de diverse sectoren waarin de Commissie optreedt, wordt elke sector gekenmerkt door eigen bijzonderheden zodat het toezicht dat de Commissie uitoefent sterk verschilt van de ene sector tot de andere. In het koninklijk besluit werd daarom elke sector afzonderlijk behandeld voor de afbakening van het toepassingsgebied van de procedure van het voorafgaand akkoord.

Wat de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen, de verzekeringsondernemingen, de pensioenkassen en de verzorgingsinstellingen betreft, voorziet het koninklijk besluit in de procedure van het

voorafgaand akkoord voor definitiegebonden aangelegenheden omdat zij de Commissie in staat stelt op voorhand te beoordelen, op grond van de betrokken wetgeving, of een instelling voor de geplande werkzaamheden een voorafgaande vergunning dient te verkrijgen.

Wat het toezicht op de instellingen voor collectieve belegging betreft, werd het toepassingsgebied eveneens beperkt tot een aantal definitiegebonden aangelegenheden.

Op het vlak van de financiële verrichtingen en de financiële informatieverstrekking beslaan de voorafgaande akkoorden een ruimer toepassingsgebied. Bij de Commissie kan, voor de in het koninklijk besluit vermelde materies, een aanvraag tot voorafgaand akkoord worden ingediend vóór aan het doorvoeren van een welbepaalde verrichting of het sluiten van een welbepaalde overeenkomst, dan wel, voor wat een aanvraag betreft over de wijze waarop informatie over nauwkeurig beschreven feiten dient te worden behandeld vóór de bekendmaking ervan. Het voorafgaand akkoord heeft betrekking op het feit of de Commissie al dan niet gebruik zal maken van haar aanmanings- of publicatiebevoegdheid.

Inzake het toezicht op de wetgevingen op het hypothecair krediet, de verzekeringstussenpersonen en de aanvullende pensioenen tenslotte, werd de mogelijkheid tot aanvraag van een voorafgaand akkoord beperkt tot de vraag of er overeenstemming is met een bepaalde definitie en meer bepaald of het uitoefenen van de voorgenomen activiteit of de afgesloten verrichtingen volgens de Commissie onder de toepassing vallen van desbetreffende wettelijke en reglementaire bepalingen.

(1) Zie het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 32.

Procedure

Het koninklijk besluit bepaalt dat de aanvrager van een voorafgaand akkoord een zeer nauwkeurige beschrijving dient te geven van de situatie waarop het verzoek betrekking heeft. Hij dient zichzelf en alle andere betrokken partijen te identificeren en, in het algemeen, de Commissie alle noodzakelijke of nuttige informatie te verstrekken om haar in staat te stellen met kennis van zaken een oordeel te formuleren. In de aanvraag moet worden vermeld op welke wettelijke of reglementaire bepalingen het gevraagde akkoord betrekking heeft.

Daarnaast worden op niet-limitatieve wijze de gevallen beschreven waarin een aanvraag tot voorafgaand akkoord onontvankelijk wordt verklaard door de Commissie en één geval waarin zij zich niet dient uit te spreken over de aanvraag, ook al is die onontvankelijk. De Commissie verklaart vooreerst onontvankelijk, de aanvragen die niet conform zijn aan de vereisten of die betrekking hebben op bepalingen die buiten het toepassingsgebied vallen. Het tweede geval van onontvankelijkheid betreft de situatie waarin de Commissie niet over voldoende informatie beschikt om met kennis van zaken een voorafgaand akkoord te verstrekken, hetzij omdat het dossier onvolledig is, hetzij omdat bepaalde gegevens niet beschikbaar zijn. Het derde en het vierde geval van onontvankelijkheid hebben betrekking op situaties die reeds onderworpen zijn aan bepalingen waarvoor een voorafgaand akkoord wordt gevraagd. In dergelijke gevallen kan het gevraagde akkoord niet als "voorafgaand" worden gekwalificeerd. Tot slot wordt in het besluit bevestigd dat de Commissie niet verplicht is zich uit te spreken over een aanvraag tot voorafgaand akkoord om redenen die kaderen in het algemeen belang van het toezicht, en dus kan weigeren om zich op voorhand uit te spreken.

De Commissie beschikt over een termijn van vijfenveertig bankwerkdagen om haar beslissing over de aanvraag tot akkoord mee te delen. Deze termijn vangt pas aan als de aanvraag volledig is. Indien de aanvrager bijkomende stukken of inlichtingen dient over te maken, vangt de termijn van vijfenveertig bankwerkdagen aan op de datum van ontvangst van de laatste stukken of inlichtingen. Indien in het kader van het onderzoek van de aanvraag tot voorafgaand akkoord een interpretatievraag wordt gesteld aan een andere autoriteit die zelf de bevoegde autoriteit is in de materie, wordt de termijn geschorst tot het antwoord van deze autoriteit werd ontvangen.

Een aanvraag tot voorafgaand akkoord heeft geen schorsende werking. De indiening op zich van een dergelijke aanvraag heeft geen enkel gevolg voor de toepassing, op dat ogenblik, van de wettelijke of reglementaire bepalingen waarover een voorafgaand akkoord wordt gevraagd.

Tot slot bevat het koninklijk besluit nadere regels voor de bekendmaking van vragen tot voorafgaande akkoorden die de Commissie heeft behandeld. Deze bekendmaking geschiedt met inachtneming van de geheimhoudingsplicht van de Commissie. De beslissingen van de Commissie inzake voorafgaand akkoord zullen anoniem worden bekendgemaakt op de website van de Commissie en in het verslag van het directiecomité. Hierdoor kunnen andere operatoren kennis nemen van de beslissingen van de Commissie.

Het koninklijk besluit is in werking getreden de dag van publicatie in het Belgisch Staatsblad (11 oktober 2004), met uitzondering van het artikel dat betrekking heeft op aanvragen inzake instellingen voor collectieve belegging. Deze aanvragen zijn mogelijk sinds 9 maart 2005, datum waarop ook de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles in werking is getreden.

Hoofdstuk 1



Prudentiële materies

1.1. Prudentieel beleid

1.1.1. Evolutie in de internationale reglementering en de internationale samenwerking

1.1.1.1. Multilaterale fora

1.1.1.1.1. De Groupe d'action financière

Aanbevelingen van de GAFI: uitbreiding en concretisering

In februari 2004 heeft de GAFI de methodologie vastgesteld om de conformiteit met de 40 Aanbevelingen en 8 Bijzondere Aanbevelingen van de GAFI te evalueren. Bedoeling van deze methodologie is om de conformiteit ermee te evalueren aan de hand van de essentiële en aanvullende criteria die het systeem ter voorkoming van het witwassen en de terrorismefinanciering moet omvatten. Deze methodologie is een essentieel hulpmiddel voor de beoordelaars bij het opstellen van de evaluatieverslagen inzake de maatregelen tot voorkoming en bestrijding van het witwassen en de terrorismefinanciering.

In oktober 2004 werden de maatregelen ter bestrijding van de terrorismefinanciering met de invoering van Bijzondere Aanbeveling IX nog uitgebreid. Bijzondere Aanbeveling IX heeft tot doel de grensoverschrijdende bewegingen van cash geld bedoeld voor terrorismefinanciering te verhinderen. Overeenkomstig de nieuwe aanbeveling dienen de landen maatregelen te treffen om fysieke grensoverschrijdende overdrachten van geld of toonderinstrumenten te detecteren. Tot slot heeft de GAFI in februari 2005 een document goedgekeurd en gepubliceerd met de internationale *best practices* in dit domein. Al deze nieuwe respectievelijk uitgebreide aanbevelingen zullen waar nodig ook uitvoeringsmaatregelen vergen.

*

* *

Wat de materies betreft die rechtstreeks de financiële sector aanbelangen, heeft de GAFI verder gewerkt aan een oplossing voor de problemen die zich stelden bij de tenuitvoerlegging van Bijzondere Aanbeveling VII over de terrorismefinanciering, en van de verklarende nota die ze daaraan heeft gewijd. Deze aanbeveling heeft in hoofdzaak als doelstelling de financiële instellingen die elektronische overschrijvingen of geld-

overdrachten uitvoeren, op te leggen om samen met de geldoverdrachten precieze en nuttige informatie over de opdrachtgever te verstrekken.

Het eerste probleem dat zich stelde, betrof de regels voor de toepassing van deze aanbeveling in het kader van grensoverschrijdende elektronische overschrijvingen die in batch door één en dezelfde opdrachtgever worden doorgestuurd. Op de plenaire vergadering van september 2004 van de GAFI kwam tijdens de besprekingen als oplossing naar voren dat niet elke overschrijving van de batch de volledige informatie over de opdrachtgever moet vermelden, voor zover dat deze individuele overschrijvingen het rekeningnummer van de opdrachtgever of een uniek referentienummer vermelden, en dat de overdracht per batch volledige informatie vermeldt, zodat die, indien nodig, op basis van individuele overschrijvingen opnieuw kan worden samengesteld.

Een ander probleem schuilt in de vraag of het al dan niet aangewezen is voor de lidstaten om de momenteel getolereerde drempel van 3000 \$ te behouden waaronder de financiële instellingen mogen vrijgesteld worden van de verplichting om informatie over de opdrachtgever te verstrekken. Terwijl een aantal GAFI-leden aandringen op de opheffing van deze drempel, ijveren anderen voor het behoud ervan, zelfs indien het de overdracht van lagere bedragen betreft. De besprekingen daaromtrent worden voortgezet.

De oplossingen die hiervoor door de GAFI zijn uitgewerkt, vormen tevens belangrijke elementen tegen de achtergrond van de aan de gang zijnde uitwerking op Europees niveau van een voorstel van Verordening inzake de geldoverdrachten, dat als doelstelling heeft om in alle lidstaten van de Unie tot een éénvormige tenuitvoerlegging te komen van Bijzondere Aanbeveling VII van de GAFI.

Toetreding van nieuwe leden

Momenteel zijn er nog twee kandidaturen voor toetreding tot de GAFI hangende, namelijk die van de Volksrepubliek China en van India. Sedert 11 februari 2005 beschikt de Volksrepubliek China over een waarnemersstatus. Het ledenaantal van de GAFI nam

de laatste jaren sterk toe: momenteel telt de GAFI 33 leden (2). Deze uitbreiding heeft vragen doen rijzen aangaande de werkbaarheid van de organisatie in haar huidige vorm.

Landen en gebieden die niet meewerken aan de witwasbestrijding

De lijst van de landen die niet meewerken aan de witwasbestrijding telt tijdens de verslagperiode nu nog maar 3 landen, namelijk Myanmar, Nauru en Nigeria. Op de plenaire vergadering van 11 februari 2005 werden de Cook Islands, Indonesië en de Filipijnen van de lijst geschrapt. Ook Guatemala werd medio 2004 reeds uit de lijst van de niet-coöperatieve landen verwijderd.

Wederzijdse evaluatie van België

Tijdens de laatste maanden van 2004 heeft de Commissie haar actieve medewerking verleend bij het opstellen van de antwoorden van België op de 'Vragenlijst inzake de wederzijdse evaluatie', die de aanzet vormt voor de evaluatie door de deskundigen van de GAFI die in het kader van haar wederzijdse evaluatieprogramma de in België van toepassing zijnde mechanismen dienen te evalueren ter voorkoming en bestrijding van het witwassen en de terrorismefinanciering. Deze evaluatie zal worden opgenomen in de resultaten van de opdracht die het IMF/FSAP tijdens de voorbereiding van dit verslag uitvoert (3). Om de antwoorden te verstrekken die van de Commissie verwacht werden, in hoofdzaak met betrekking tot de preventiemechanismen die vereist zijn van de financiële instellingen die onder haar prudentiële controlebevoegdheden vallen, heeft de Commissie grotendeels kunnen steunen op het reglement en de circulaire die zij terzake heeft vastgesteld (4).

1.1.1.1.2. Het Joint Forum

Het *Joint Forum* is een internationaal forum samengesteld uit bank-, verzekerings- en effecteninstellingen-toezichthouders (5). Het *Joint Forum* besteedt aandacht aan sectoroverschrijdende prudentiële thema's en aan de ontwikkeling van standaarden voor het toezicht op financiële conglomeraten.

Tijdens de verslagperiode heeft het *Joint Forum* een bijzondere aandacht besteed aan de transfer van kredietrisico tussen financiële sectoren (*credit risk transfer* of CRT). Er werd een consultatiedocument gepubliceerd, dat in maart 2005 is gefinaliseerd (6). De doelstelling van het *Joint Forum* is hiermee bij te dragen aan een beter inzicht in de CRT-activiteiten en de risico's die hieraan verbonden zijn voor de financiële instellingen en hun toezichthouders. Het verslag besteedt zowel aandacht aan de mogelijke weerslag voor de financiële stabiliteit van CRT-activiteiten als aan de recente marktontwikkelingen en de verspreiding van het fenomeen, in het bijzonder door het gebruik van kredietderivaten. Het *Joint Forum* heeft aanbevelingen geformuleerd met het oog op een aangepast risico-beheer en publicatiepraktijk voor marktpartijen en met aanbevelingen voor de beoordeling van CRT-activiteiten door toezichthouders. Het *Joint Forum* heeft voor dit project samengewerkt met andere internationale fora die hieromtrent werkzaam waren.

Daarnaast heeft het *Joint Forum* algemene en sectoroverschrijdende principes gepubliceerd die als leidraad dienen bij de organisatie van de uitbesteding van activiteiten (7). Deze algemene principes kunnen op sectoraal vlak worden aangevuld met meer specifieke aanbevelingen. De uitwerking van deze aanbevelingen heeft het *Joint Forum* afgestemd met andere internationale fora en in het bijzonder met IOSCO, die gelijktijdig aan eigen aanbevelingen werkte. Na een consultatieperiode werd het *Joint Forum*-document in februari 2005 gepubliceerd. Het document onderzoekt de groei en de vastgestelde tendensen in uitbesteding van activiteiten en bedrijfsprocessen. Het document bepaalt de minimale voorwaarden die vervuld moeten zijn wanneer uitbesteding wordt overwogen. Deze voorwaarden zijn o.m. een coherent beleid, een specifiek risicobeheer en een aangepast en efficiënt juridisch kader waarin uitbesteding kan plaatsvinden. Daarnaast werden ook aanbevelingen opgenomen die de toezichthouders in acht zullen nemen bij het toezicht op het uitbestedingsbeleid en de uitbestede activiteiten van instellingen.

(2) 31 landen en gebieden en 2 regionale organisaties.

(3) Zie dit jaarverslag, p. 19.

(4) Zie dit jaarverslag, p. 33.

(5) In het *Joint Forum* zijn het Baselcomité voor het banktoezicht, IOSCO en de Internationale Vereniging van Verzekeringstoezichthouders (IAIS) vertegenwoordigd.

(6) Alle documenten van het *Joint Forum* zijn beschikbaar op de websites van het Baselcomité, IOSCO en IAIS.

(7) Outsourcing in Financial Services (February 2005). Wat de CEBS-werkzaamheden over outsourcing betreft, zie dit verslag, p. 26.

In deze verslagperiode heeft het *Joint Forum* nog andere documenten gepubliceerd enerzijds over de praktijken inzake publicatie van financiële risico's in de diverse sectoren (8) en anderzijds een actualisering van het rapport uit 2003 met een overzicht van de diverse initiatieven getroffen in de verschillende sectoren met betrekking tot witwasbestrijding en het bestrijden van de financiering van terroristische activiteiten (9).

Het belangrijkste aandachtspunt van het *Joint Forum* in de komende periode is de organisatie van het liquiditeitsbeheer van de instellingen in de verschillende sectoren en bij de financiële groepen.

1.1.1.1.3. Het Baselcomité

Herziening van het Baselakkoord over het eigen vermogen

Op 26 juni 2004 heeft het Baselcomité (hierna "het Comité" genoemd) een document gepubliceerd dat het Baselakkoord van 1988 over het eigen vermogen grondig herschrijft. Dat document getiteld *International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework* is het concrete resultaat van jarenlange werkzaamheden die in de vorige jaarverslagen van de Commissie gedetailleerd werden toegelicht (10).

Terwijl de bepalingen van het herziene kader pas eind 2007 volledig van toepassing zullen zijn, heeft het Comité beslist dat vanaf eind 2006 enkel de eenvoudige methodes (i.e. de gestandaardiseerde benadering of de op interne ratings gebaseerde basisbenadering voor kredietrisico's – *foundation internal ratings based approach* – en de gestandaardiseerde benadering of de op basisindicatoren gebaseerde benadering voor operationele risico's – *basic indicator approach*) mogen worden toegepast.

Verder is bepaald dat de vereisten berekend door de instellingen die de op interne ratings gebaseerde basisbenadering voor kredietrisico's toepassen, tijdens het eerste jaar (van eind 2006 tot eind 2007) niet minder mogen bedragen dan 95% van de vereisten die zouden voortvloeien uit de toepassing van het Baselakkoord van 1988. Van eind 2007 tot eind 2008 zal die minimumdrempel 90% bedragen en zal die ook gel-

den voor de instellingen die gebruik maken van de op interne ratings gebaseerde geavanceerde benadering voor kredietrisico's – *advanced internal ratings based approach* – en de instellingen die opteren voor de geavanceerde benadering voor operationele risico's – *advanced measurement approach*. Tot eind 2009 daalt de minimumdrempel tot 80%.

Het door het Comité vastgestelde tijdschema voorziet ook in de mogelijkheid om parallele berekeningen te maken tussen het huidige Baselakkoord en het herziene kader. Tussen eind 2005 en eind 2006 zal die mogelijkheid openstaan voor de instellingen die de op interne ratings gebaseerde basisbenadering voor kredietrisico's toepassen. De instellingen die gebruik maken van de op interne ratings gebaseerde geavanceerde benadering voor kredietrisico's of van de geavanceerde benadering voor operationele risico's, zullen die parallele berekeningen kunnen maken tussen eind 2005 en eind 2007; het eerste jaar zullen die parallele berekeningen mogen worden vervangen door impactstudies.

Om passende maatregelen te kunnen nemen, zal het Comité de problemen die kunnen rijzen tijdens de eerste jaren waarin het herziene kader wordt toegepast, nader onderzoeken; het Comité zal terzake inzonderheid onderzoeken of het opportuun is om ook na 2009 een minimumdrempel te handhaven indien dat nodig zou blijken.

Op basis van de informatie vervat in de eerder uitgevoerde impactstudies, heeft het Comité beslist tot een verhoging met 6% van de eigen-vermogensvereisten die worden berekend aan de hand van één van de benaderingen die steunen op de interne ratings voor kredietrisico's. De opportuniteit en het niveau van die stijging zullen kunnen worden geëvalueerd aan de hand van de parallele berekeningen die zullen worden gemaakt.

Hoewel het in juni 2004 gepubliceerde document vrij omvangrijk is, moeten een aantal domeinen nog verder worden uitgewerkt. Daarom werd een gezamenlijke werkgroep van het Comité en van de internationale organisatie van effectentoezichthouders (IOSCO) belast met het onderzoek van verschillende problemen

(8) *Financial Disclosure in the Banking, Insurance and Securities Sector: Issues and Analysis (May 2004)*.

(9) *Initiatives by the BCBS, IAIS and IOSCO to combat money laundering and the financing of terrorism: update (January 2005)*.

(10) Zie de jaarverslagen CBF 1997-1998, p. 91 en 92, 1998-1999, p. 84 en volgende, 1999-2000, p. 135 en volgende, 2000-2001, p. 116 en volgende, 2001-2002, p. 167 en volgende, en 2003-2004, p. 61 en volgende.

met betrekking tot de handelsportefeuille (*trading book*), zoals de OTC-derivaten, de verwerking van cessie-retrocessieoverdrachten, de verrekening tussen opbrengsten, de bijstelling voor de vervaldag van kortetermijnoverdrachten, de waardebeoordeling, het risico-beheer en de weinig liquide instrumenten. Bovendien wordt bijzondere aandacht besteed aan de inachtneming van de gevolgen van dubbele wanbetaling (*double default*). Een andere werkgroep van het Comité buigt zich over de problematiek van de verwerking van verliezen bij wanbetaling (*loss given default*), en de voorzichtigheid die daarbij geboden is om de terzake vereiste rechtsgeldigheid te kunnen waarborgen in crisissituaties. Tot slot levert de *Accord implementation group* grote inspanningen op het vlak van de ontwikkeling van krachtlijnen voor de validatie van de in het herziene kader voorziene geavanceerde methodes, en voor de informatie-uitwisseling tussen toezichthouders over de coherente tenuitvoerlegging van de tweede pijler van het herziene kader (11).

Accounting en Audit

Zoals in het verleden volgt het Baselcomité de ontwikkeling van de voor banken relevante internationale boekhoud- en auditnormen. Het betreft de werkzaamheden van respectievelijk de *International Accounting Standards Board* (IASB) en de *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB). Het Comité is vertegenwoordigd in de *Standards Advisory Council* van IASB en in de *Consultative Advisory Group* van IAASB.

Tijdens de verslagperiode ging veel aandacht naar de ontwikkelingen rond IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* en *Exposure Draft 7 Financial Instruments: Disclosures*. Het Comité heeft ook gereageerd op de verschillende documenten die door de IASB werden gepubliceerd voor commentaar, zoals het voorstel tot wijziging van de IAS 39 regels voor *macro hedging* en de invoering van de zogenaamde *fair value option*.

Gelet op het belang van verzekeringsactiviteiten voor bepaalde bankgroepen en conglomeraten, volgt het Comité de ontwikkelingen in de boekhoudregels voor verzekeringscontracten. Ook in dit domein reageert het Comité op ontwerpen van standaarden van de IASB (12).

Daarnaast heeft het Baselcomité onderzocht welke impact de toepassing van de internationale standaarden voor jaarrekeningen kan hebben op de eigenvermogensratio's voor de kredietinstellingen.

Voor de vaststelling van het reglementaire eigen vermogen wordt immers uitgegaan van de boekwaarde van de samenstellende bestanddelen. Een verandering van de boekhoudregels kan dan ook een wijziging van het reglementaire eigen vermogen met zich brengen indien de toezichthouder geen enkele aanpassing vereist. Afwijken van de boekhoudkundige noties voor de berekening van het reglementaire eigen vermogen kan worden verantwoord doordat een boekhoudstelsel en een prudentiële regeling een verschillend doel nastreven. De standaarden voor jaarrekeningen hebben in de eerste plaats tot doel de beleggers informatie te verstrekken, terwijl de prudentiële regels de deponenten moeten beschermen.

Ingevolge zijn onderzoek heeft het Baselcomité drie perscommuniqués (13) gepubliceerd met aanbevelingen over de noodzakelijke prudentiële aanpassingen van het boekhoudkundige eigen vermogen teneinde reglementaire eigen-vermogensvereisten van een even hoog kwalitatief niveau te behouden.

Het Comité publiceerde in oktober 2003 een consultatiedocument *The Compliance Function in Banks*. In 2004 werden de talrijke reacties onderzocht en werden bijkomende consultaties georganiseerd. Er mag worden verwacht dat een definitieve versie van het document zal kunnen worden goedgekeurd in 2005.

In het auditdomein werd veel aandacht besteed aan de hervormingen binnen de *International Federation of Accountants* (IFAC) waarbij ondermeer de toekomstige oprichting van een *Public Interest Oversight Board* (PIOB) uitgebreid aan bod kwam. Het nieuwe IFAC organigram omvat ook de *Monitoring Group* waarin het Baselcomité, IOSCO, IAIS samen met de Wereldbank en de Europese Commissie het werk van de PIOB zullen volgen en steunen.

Op technisch vlak werd gereageerd op ontwerpen van auditstandaarden, onder meer in het domein van de audit van een groep van ondernemingen en het revisoraal verslag (14).

(11) Zie dit verslag, p. 25.

(12) De brieven van het Comité aan de IASB over ontwerpen van standaarden staan op www.bis.org.

(13) Perscommuniqués van het Baselcomité van 8 juni 2004, 20 juli 2004 en 15 december 2004.

(14) www.bis.org.

Geconsolideerde beheersing van de cliëntgebonden risico's

In aanvulling op zijn in oktober 2001 geformuleerde aanbevelingen over de waakzaamheidsverplichtingen van de banken met betrekking tot hun cliënten (15), heeft het Baselcomité in oktober 2004 een document gepubliceerd met aanbevelingen over "de geconsolideerde beheersing van de cliëntgebonden risico's" (16). Doelstelling van die aanbevelingen is te komen tot een efficiëntere beheersing van het door de bankgroepen (i.e. banken, hun dochters en hun bijkantoren) op hun cliënten gelopen wettelijk en reputatierisico. Om tot die grotere efficiëntie te komen, moeten voor de hele groep coherente organisatiestructuren worden uitgewerkt en moet worden gezorgd voor een passende informatie-uitwisseling tussen de verschillende groepsentiteiten.

Het document bevat eerst en vooral aanbevelingen over de nood aan een gecentraliseerde procedure om op groepsniveau te komen tot de gecoördineerde ontwikkeling van een totaalprogramma voor de beheersing van de cliëntgebonden risico's, dat gebaseerd is op een coherent groepsbeleid en coherente groepsprocedures die, in voorkomend geval, aan de lokale positie van de dochters of de bijkantoren kunnen worden aangepast. Dat totaalprogramma moet op gecoördineerde wijze ten uitvoer worden gelegd binnen de hele groep. Het moet specifieke bepalingen bevatten over de cliëntenidentificatie en het cliënt-acceptatiebeleid, over het toezicht op de rekeningen en de verrichtingen en over de organisatorische en controlemaatregelen die nodig zijn om de efficiëntie van de risicobeheersing te kunnen toetsen.

Verder bepaalt het document dat, om de doelstelling van het totaalprogramma voor de beheersing van de cliëntgebonden risico's te kunnen verwezenlijken, de verschillende groepsentiteiten efficiënte mechanismen ten uitvoer moeten leggen voor de informatie-uitwisseling over hun cliënten en/of de door hen uitgevoerde verrichtingen. Die uitwisseling betreft de informatie die wordt verzameld bij zowel de identificatie van de cliënten als het toezicht op hun rekeningen en de door hen uitgevoerde verrichtingen.

Opdat de mechanismen voor de informatie-uitwisseling tussen de diverse groepsentiteiten daadwerkelijk zouden kunnen functioneren, beveelt het Baselcomité de jurisdicties tot slot aan om een reglementair kader uit te werken dat deze informatie-uitwisseling, ook op grensoverschrijdende basis, mogelijk maakt, en dat, waar nodig, de juridische obstakels wegwerkt die de binnen de groepen vereiste informatie-uitwisseling over de beheersing van het cliëntgebonden wettelijk en reputatierisico in de weg zouden staan.

Kernprincipes voor het banktoezicht

Het Baselcomité is gestart met de herziening van zijn in 1997 goedgekeurde *Core Principles for Effective Banking Supervision*. Doelstelling van die herziening is die kernprincipes te doen aansluiten bij de vastgestelde evolutie op de verschillende financiële markten en met betrekking tot de financiële instrumenten, en bovendien rekening te houden met de opgedane ervaring bij de evaluatie van de conformiteit met die kernprincipes die bij meer dan 100 landen is uitgevoerd, in de meeste gevallen door het Internationaal Monetair Fonds en de Wereldbank in het kader van een *Financial Sector Assessment Programme*.

Principes voor renterisicobeheer en -controle

In 1997 publiceerde het Baselcomité een reeks aanbevelingen over de wijze waarop kredietinstellingen hun renterisico kunnen beheren (17). De voorbereidende besprekingen met betrekking tot de tweede-pijler-aanpak van het renterisico in het *banking book* in het nieuwe kapitaalakkoord (18) wezen uit dat die aanbevelingen achterhaald waren, zodat tijdens de verslagperiode en na consultatie met de sector een bijgewerkte versie werd bekendgemaakt (19).

Het nieuwe document "*Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk*" herneemt voor eerst de basisprincipes inzake renterisicobeheer die reeds in de oorspronkelijke versie waren voorzien. Die principes houden verband met onder meer de rol en betrokkenheid van raad van bestuur en directiecomité, het te definiëren beleid en de vast te leggen uitvoeringsmaatregelen en procedures, de interne toewijzing van verantwoordelijkheden, de ontwikkeling van systemen

- (15) Het document van het Baselcomité getiteld *Customer Due Diligence for Banks* van oktober 2001 kan worden geraadpleegd op de website van de Bank voor Internationale Betalingen (<http://www.bis.org>).
- (16) Ook het document getiteld *Consolidated Know-Your Customer Risk Management* kan worden geraadpleegd op de website van de Bank voor Internationale Betalingen (<http://www.bis.org>).
- (17) *Principles for the Management of Interest Rate Risk*, september 1997; zie het jaarverslag CBF 1997-1998, p. 60 en 61.
- (18) Zie ook het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 221 en 222.
- (19) *Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk*, juli 2004.

voor meting, bewaking en interne rapportering, een passende interne controle, en de nodige informatieverstrekking aan de toezichthouder.

De nu toegevoegde principes benadrukken de noodzaak voor elke kredietinstelling om over een eigen vermogen te beschikken dat in verhouding staat tot haar risicoprofiel, dus inclusief het renterisico. Van de kredietinstellingen wordt tevens verwacht dat ze informatie bekend maken aan het publiek over zowel de omvang van hun renterisico als hun beleid ter zake. Ten aanzien van de toezichthouder wordt gesuggereerd om in de periodieke rapportering informatie in te winnen over de omvang van het renterisico in het *banking book* met gebruikmaking van internationaal aanvaarde parameters, en wordt de mogelijkheid geopperd om, waar nodig, een bijkomende kapitaal eis op te leggen aan de individuele kredietinstellingen.

1.1.1.1.4. De internationale Vereniging van Verzekeringstoezichthouders (20)

De IAIS werd opgericht in 1994 en groepeert verzekeringstoezichthouders van zo'n 180 jurisdicties alsook meer dan 70 waarnemers (21). IAIS heeft tot doel de samenwerking tussen toezichthouders te bevorderen, internationale standaarden voor het verzekeringstoezicht en -regelgeving te ontwikkelen, opleiding te geven aan de leden alsook de werkzaamheden met regelgevers in andere financiële sectoren en internationale financiële instellingen te coördineren. De zetel en het secretariaat van IAIS zijn net als het Baselcomité voor het banktoezicht gevestigd bij de Bank voor Internationale Betalingen (22) in Basel.

IAIS wordt geleid door het *Executive Committee* waarvan de leden verschillende geografische zones vertegenwoordigen. De werking van het *Executive Committee* wordt ondersteund door drie andere *Committees*: het *Technical Committee*, het *Emerging Markets Committee* en het *Budget Committee* die op hun beurt subcomités en/of werkgroepen en 'task forces' oprichten.

Ieder van deze Comités en subgroepen hebben in 2004 de hun toegewezen thema's verder uitgediept (23). De belangrijkste nieuwigheden in 2004 waren de lancering van het *Core Curriculum Project* en de voorstelling van het nieuwe kader voor het verzekeringstoezicht.

Het *Core Curriculum Project* heeft tot doel een algemeen vormingsprogramma voor verzekeringstoezichthouders uit te werken. De middelen van de IAIS-leden en waarnemers werden samengebracht om een kennisplatform te creëren dat door de toezichthouders kan worden gebruikt voor de vorming van hun personeelsleden. Het project loopt in samenwerking met de Wereldbank.

Verder bouwend op de IAIS activiteiten voor de ontwikkeling van standaarden voor het verzekeringstoezicht werd een document uitgebracht over de toekomstige hoekstenen van een gemeenschappelijke structuur en gemeenschappelijke standaarden voor de evaluatie van de solvabiliteit van de verzekeraars. Hoewel in het verleden deelaspecten reeds in diverse documenten werden behandeld, had IAIS nog geen algemeen aanvaarde en praktisch toepasbare benadering vooropgesteld voor de financiële beoordeling van verzekeringsondernemingen en meer in het bijzonder voor de evaluatie van hun solvabiliteit. Het nieuwe kader voor dergelijke evaluatie van de solvabiliteit is een onderdeel van het algemene kader voor het verzekeringstoezicht dat uit drie delen bestaat: financiële aangelegenheden, *governance* aspecten en aspecten inzake marktgedrag. Het omvat ook drie hiermee gerelateerde niveaus voor een efficiënt verzekeringstoezicht: passende omkaderingsvoorwaarden voor een effectief verzekeringstoezicht ('*preconditions*'), reglementaire vereisten en efficiënte interventiemogelijkheden voor de toezichthouder.

Het *Accounting Subcommittee* van IAIS heeft in 2004 twee belangrijke projecten opgestart. Het eerste houdt zich bezig met het becommentariëren van de nieuwe standaarden ontwikkeld door de *International Actuarial Association* (IAA). Daarbij wordt ook een nauwere samenwerking met IAA nagestreefd. Het tweede project (fase II van IFRS 4), is gericht op het ontwikkelen van een aangepaste boekhoudnorm voor verzekeringcontracten. Het *Subcommittee* heeft met het oog hierop een verregaande samenwerking met IASB opgezet. Aldus zijn twee leden van het *Subcommittee* waarnemer in de *Insurance Contracts Working Group* van IASB en is er een personeelslid van IASB waarnemer in het *Accounting Subcommittee*.

(20) Verder in het verslag aangeduid met IAIS, de afkorting van de Engelstalige benaming.

(21) Waaronder onder meer beroepsverenigingen.

(22) *Bank for International Settlements*.

(23) Zie website van IAIS (www.iaisweb.org).

1.1.1.1.5. De Europese Unie

1.1.1.1.5.1. Verordeningen en richtlijnen

Richtlijn kapitaalvereisten

De beginselen die het Baselcomité heeft uitgewerkt in het kader van de herziening van zijn kapitaalakkoord van 1988, komen aan bod in twee Europese richtlijnvoorstellen tot herschikking van de richtlijn betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (24), en van de richtlijn inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (25).

De Europese Commissie heeft haar richtlijnvoorstellen ingediend in juli 2004. Vooraleer echter de laatste hand kan worden gelegd aan die voorstellen en vooraleer zij door de Raad en het Europees Parlement kunnen worden goedgekeurd, moeten er nog de nieuwe bepalingen worden in verwerkt die het Baselcomité wellicht in juli 2005 zal goedkeuren en die inzonderheid betrekking hebben op de aan afgeleide instrumenten verbonden tegenpartijrisico's en het aan de levering van effecten verbonden afwikkelingsrisico (*settlement*). De richtlijnen zouden in 2005 moeten worden goedgekeurd om de lidstaten in de gelegenheid te stellen hun reglementering dienovereenkomstig aan te passen.

De richtlijnen zouden in werking moeten treden volgens een planning die parallel loopt met de door het Baselcomité voorgestelde datum van inwerkingtreding, namelijk 1 januari 2007, met uitzondering van de meest geavanceerde methodes (de geavanceerde benadering gebaseerd op de interne ratings voor de kredietrisico's of de geavanceerde benadering voor de operationele risico's) die vanaf 1 januari 2008 zullen kunnen worden toegepast. De instellingen zullen de vereisten voor de kredietrisico's volgens de huidige methode kunnen blijven berekenen.

De richtlijnen zullen blijven gelden voor alle kredietinstellingen en beleggingsondernemingen. De bepalingen van die richtlijnen over de kapitaalvereisten zullen zowel op vennootschappelijke als op geconsolideerde basis van toepassing zijn. De lidstaten zullen echter in de gelegenheid worden gesteld om af te zien van het toezicht op vennootschappelijke basis, op voorwaarde dat zij dwingende regels naleven.

Hoewel de bepalingen van de Europese teksten nauw aansluiten bij de aanbevelingen van het Baselcomité,

wijken ze er voor bepaalde aspecten toch van af, niet alleen om rekening te houden met de specifieke kenmerken van de Europese markt, maar ook met de noodzaak om een Europese eenheidsmarkt tot stand te brengen.

In dat verband moet specifiek worden onderstreept dat sommige bepalingen van de richtlijnvoorstellen ertoe strekken de rol te consolideren van de autoriteit die bevoegd is voor het toezicht op geconsolideerde basis, alsook de samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten verder uit te bouwen.

Het richtlijnvoorstel tot herschikking van richtlijn 2000/12/EG vertrouwt in het bijzonder aan de autoriteit die bevoegd is voor het toezicht op geconsolideerde basis, de coördinatie toe van de inzameling van pertinente of essentiële gegevens bij de betrokken autoriteiten en de verstrekking van dergelijke gegevens aan die autoriteiten, ongeacht of dat gebeurt in het kader van de normale gang van zaken dan wel in spoedeisende gevallen. De autoriteit belast met het toezicht op geconsolideerde basis is ook verantwoordelijk voor de planning en de coördinatie van de prudentiële activiteiten, en dit in samenwerking met de betrokken bevoegde autoriteiten.

Het voorstel voorziet in dat verband in een mechanisme dat tot doel heeft de grensoverschrijdende relaties te organiseren inzake de erkenning van de interne methodes van de instellingen, wanneer die modellen betreffen die binnen een groep worden gebruikt. Krachtens dit mechanisme moet een verzoek tot erkenning worden ingediend bij de toezichthoudende autoriteit die belast is met het toezicht op geconsolideerde basis, en zijn de toezichthoudende autoriteit en de autoriteiten die belast zijn met het toezicht op de dochters in de gastlanden, ertoe verplicht nauw samen te werken en informatie uit te wisselen. De toezichthoudende autoriteiten beschikken over een termijn van zes maanden om een gezamenlijk standpunt in te nemen; als zij er niet in slagen een consensus te bereiken, moet de toezichthoudende autoriteit die belast is met het toezicht op geconsolideerde basis, een beslissing nemen die geldt voor alle betrokken groepsentiteiten.

Het voorstel bepaalt ook dat, wanneer een moederonderneming en haar dochters een interne methodologie toepassen voor de berekening van hun eigenvermogensvereisten op geconsolideerde basis voor het kredietrisico of voor het operationeel risico, de

(24) Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad van 20 maart 2000.

(25) Richtlijn 93/6/EEG van de Raad van 15 maart 1993.

bevoegde autoriteiten mogen toestaan dat aan de in de richtlijn vastgestelde minimale vereisten om een dergelijke methodologie te mogen gebruiken, wordt voldaan door de moederonderneming en haar dochters als één geheel beschouwd.

Voornoemde bepalingen vormen een belangrijke stap naar de concretisering van de Europese eenheidsmarkt, via de erkenning van de rol die de verschillende toezichhoudende autoriteiten spelen in een gemeenschappelijke wettelijke omgeving. In de praktijk vereisen zij van de betrokken toezichhoudende autoriteiten een nauwe samenwerking op grond van regels die zullen moeten worden gedefinieerd in coördinatie- en samenwerkingsovereenkomsten die ertoe strekken een efficiënt toezicht op de betrokken instellingen te bewerkstelligen en tot stand te brengen.

Toepassing van de "Lamfalussy"-structuur in de bank- en verzekeringssector

In het vorig jaarverslag heeft de CBF omstandig de diverse initiatieven toegelicht die de afgelopen jaren op Europees niveau genomen zijn met het oog op het tot stand brengen van een efficiënter en transparanter wetgevingsproces in de financiële sector. Het betreft de veralgemeende toepassing van de zogenaamde "Lamfalussy"-architectuur. Deze initiatieven beogen onder meer de invoering van een wetgevingskader met vier niveaus (26).

Nadat eind 2003 reeds bij besluiten van de Europese Commissie de zogenaamde "niveau 2" en "niveau 3"-comités in de banksector en de verzekerings- en bedrijfspensioensector werden ingesteld - respectievelijk het Europees Comité voor het bankwezen en het Europees Comité voor verzekeringen en bedrijfspensioenen, en het Comité van Europese bankentoezichthouders en het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen (27), werd tijdens de verslagperiode Richtlijn 2005/1/EG goedgekeurd die de bestaande richtlijnen in de sector van de kredietinstellingen, verzekeringen, bedrijfspensioenen en instellingen voor collectieve belegging aan deze nieuwe comitéstructuur aanpast (28). De richtlijn heft het Raadgevend Comité voor het bankwezen en het Comité voor het verzekeringswezen op, en definieert de gewijzigde bevoegdheden van het nieuwe Europees Comité voor het bankwezen en het nieuwe Europees Comité voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (29). Daarnaast breidt de richtlijn de bevoegdheden van het bestaande Europees Comité voor het effectenbedrijf uit tot de adviestaken die de Richtlijn 85/611/EEG betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) had toevertrouwd aan het ICBE-contactcomité (30).

Na de voormelde wijzigingen ziet het Europese wetgevingsproces en de nieuwe organisatiestructuur van de comités er als volgt uit (31):

Niveau 1	Kaderwetgeving aangenomen door het Europese Parlement en de Raad met toepassing van de medebeslissingsprocedure
Niveau 2	Uitvoeringsmaatregelen (32) genomen door de Europese Commissie, met tussenkomst van de zogenaamde 'regelgevende comités', <i>het Europees Comité voor het Effectenbedrijf, het Europees Comité voor het bankwezen en het Europees Comité voor verzekeringen en bedrijfspensioenen</i> (33)
Niveau 3	Maatregelen genomen met het oog op een eenvormige omzetting en toepassing van de Europese regelgeving, door de 'comités van toezichthouders', <i>het Comité van Europese effectenregelgevers, het Comité van Europese bankentoezichthouders en het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen</i>
Niveau 4	Handhavingsbeleid van de Europese Commissie (' <i>compliance checking</i> ')

(26) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 216 en volgende.

(27) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 217.

(28) Richtlijn 2005/1/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 maart 2005 tot wijziging van de Richtlijnen 73/239/EEG, 85/611/EEG, 91/675/EEG, 92/49/EEG en 93/6/EEG van de Raad en de Richtlijnen 94/19/EG, 98/78/EG, 2000/12/EG, 2001/34/EG, 2002/83/EG en 2002/87/EG met het oog op de instelling van een nieuwe comitéstructuur voor financiële diensten (PB nr. L 79 van 24 maart 2005, p. 9).

(29) Inzonderheid wat hun opdracht van regelgevend comité betreft. Zie in dit verband het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 217.

(30) Over de opdracht van het Europees Comité voor het effectenbedrijf, zie het jaarverslag CBF 2000-2001, p. 103 en volgende.

(31) Vereenvoudigde schematische voorstelling.

(32) Het Europees Parlement beschikt over een voorwaardelijk evocatierecht.

(33) Deze comités staan de Europese Commissie bij de uitwerking van de Europese regelgeving bij en treden op als zogenaamde 'comitologie' comités. De Europese Commissie kan over technische kwesties ook adviezen vragen aan de niveau 3 comités.

Richtlijn betreffende de markten in financiële instrumenten – Beleggingsondernemingen

Op 21 april 2004 werd de richtlijn 2004/39/EG betreffende de markten voor financiële instrumenten goedgekeurd. Deze richtlijn die de beleggingsdienstenrichtlijn uit 1993 vervangt, is een van de fundamenten van het *Financial Services Action Plan* van de Europese Commissie. De richtlijn voert nieuwe regels in betreffende de verstrekkers van beleggingsdiensten, en herdefinieert ook het reglementair kader voor de werking van de financiële markten (34).

Hoewel deze richtlijn het bestaande toezichtstatuut voor bemiddelaars in beleggingsdiensten grotendeels bevestigt, bevat zij enkele bepalingen met een belangrijke impact op de vergunningsplicht, de vergunningsvereisten en de bescherming van de belegger.

Vooreerst neemt de richtlijn een aantal nieuwe diensten en activiteiten op in haar toepassingsgebied. De belangrijkste uitbreiding betreft het geven van beleggingsadviezen, in de richtlijn omschreven als het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming, met betrekking tot één of meer transacties in financiële instrumenten. Andere uitbreidingen hebben betrekking op de activiteit van het uitbaten van multilaterale handelsfaciliteiten of op de nevendienst van het onderzoek op beleggingsgebied en financiële analyse (*investment research*).

Ook de lijst van de financiële instrumenten werd uitgebreid, meer bepaald met contracten ter verrekening van verschillen (*financial contracts for differences*) en met derivatencontracten op grondstoffen of op andere waarden zoals klimaatvariabelen, emissievergunningen, inflatiepercentages, en dergelijke meer (*commodity derivatives*).

Deze wijzigingen hebben bijvoorbeeld als gevolg dat ondernemingen waarvan het bedrijf bestaat in het beroepsmatig verstrekken van beleggingsadvies, het uitbaten van een multilaterale handelsfaciliteit of in het bemiddelen in derivaten op grondstoffen, behoudens toepassing van in de richtlijn bepaalde vrijstellingen, een vergunning als beleggingsonderneming zullen moeten verkrijgen.

Wat de vergunningsvoorwaarden betreft, werkt de richtlijn de vereisten ten aanzien van de organisatie van de beleggingsondernemingen verder uit en scherpt ze deze hier en daar wat aan. Zo bevat de richtlijn nu specifieke bepalingen over de interne controle bij beleggingsondernemingen, hun bedrijfscontinuïteit, de uitbesteding van operationele functies, de segregatie van cliëntentegoeden, de interne gedragscodes en het bijhouden van gegevens. Overigens preciseert de richtlijn een aantal regels voor beleggingsondernemingen die verbonden agenten aanstellen (35).

Wellicht zit de belangrijkste vernieuwing van de richtlijn, althans op het vlak van de effectenbemiddeling, in de bepalingen ter bescherming van de belegger, de zogenaamde gedragsregels.

Deze regels beslaan een ruim gamma en kunnen als volgt worden gegroepeerd:

- (a) informatieverstrekking aan (potentiële) cliënten;
- (b) cliëntenovereenkomsten en –rapportage;
- (c) zorgplicht (ken-uw-client), met onderscheid naar gelang de verrichte diensten bijvoorbeeld vermogensbeheer en beleggingsadvies betreffen, dan wel enkel uitvoering/doorgeven van orders (*execution-only*);
- (d) organisatorische regels voor de orderbehandeling en de uitvoering tegen de voordeligste voorwaarden (*best execution*);
- (e) behandeling van belangenconflicten.

Voor een aantal belangrijke aspecten van de hierboven beschreven bepalingen voorziet de richtlijn in de uitwerking van meer gedetailleerde uitvoeringsbepalingen volgens het zogenaamde Lamfalussy-proces. Het gaat onder meer over de definitie van beleggingsadvies, over de organisatorische vereisten en, niet in het minst, over de gedragsregels.

In het vooruitzicht van een technisch advies over deze uitvoeringsbepalingen aan de Europese Commissie, heeft CESR tijdens de verslagperiode voorstellen van mogelijke uitvoeringsbepalingen uitgewerkt en de betrokken sectoren daarover geraadpleegd. De definitieve bepalingen zullen naar verwachting tegen het einde van 2005 worden vastgesteld.

(34) Zie dit verslag, p. 111.

(35) Zie dit verslag, p. 30.

Verordeningen tot bekrachtiging van IFRS

In het jaarverslag 2001-2002 van de CBF werd de Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toepassing van de internationale standaarden voor de jaarrekeningen besproken (36) (37). Op basis van deze Verordening moeten alle Europese genoteerde ondernemingen hun geconsolideerde jaarrekening opstellen overeenkomstig de door Europa bekrachtigde internationale standaarden voor jaarrekeningen en de daarmee verband houdende interpretaties.

Sindsdien heeft de Europese Commissie, volgens de procedure van de voornoemde Verordening, een aantal Verordeningen getroffen waarmee zij de individuele IAS/IFRS heeft ingevoerd in het Europees recht.

Op 19 november 2004 heeft de Europese Commissie een Verordening goedgekeurd waarbij zij IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering heeft bekrachtigd. Enkele bepalingen hiervan betreffende enerzijds het gebruik van de zogenaamde *full fair value option* en anderzijds de boekhoudkundige verwerking van dekkingsverrichtingen werden evenwel niet in de Verordening opgenomen. Tegelijkertijd heeft de Europese Commissie een politieke verklaring afgelegd waarin zij stelt te verwachten dat de *International Accounting Standards Board* zo snel mogelijk de nodige aanpassingen aan IAS 39 zal aanbrengen. Krachtens de Verordening dient IAS 39 verplicht te worden toegepast door beursgenoteerde ondernemingen met ingang van 1 januari 2005.

Onder de *full fair value option* kunnen ondernemingen eender welk actief of passief, op datum van de verwerving ervan en zonder er te kunnen op terugkomen, waarden aan *fair value* waarbij de waarderingsverschillen worden geboekt in de resultatenrekening.

Het niet bekrachtigen van deze regel door de Europese Commissie is ingegeven door opmerkingen gemaakt door de Europese Centrale Bank en bancaire toezichthouders. Gezien deze optie strijdig is met artikel 42bis van de Vierde Richtlijn (38) dat waardering van passiva aan *fair value* niet toestaat, mogen ondernemingen de *full fair value option* niet gebruiken en de lidstaten mogen het gebruik van de betrokken bepalingen van IAS 39 niet verplichten.

De Europese Commissie heeft ook enkele bepalingen betreffende dekkingsverrichtingen niet bekrachtigd omdat een meerderheid van Europese banken bij de Europese Commissie had geargumenteed dat deze bepalingen hen zouden verplichten om dure en disproportionele wijzigingen aan te brengen aan hun *asset and liability management*. Omdat er in het Europese boekhoudrecht geen bepalingen zijn betreffende deze materie mogen ondernemingen de betrokken bepalingen van IAS 39 gebruiken en mogen de lidstaten het gebruik ervan verplichten.

Voorstel voor een richtlijn over de witwaspreventie

Op 30 juni 2004 heeft de Europese Commissie een voorstel aangenomen voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld, met inbegrip van terrorismefinanciering.

Dit voorstel heeft tot doel het wettelijke kader voor witwasbestrijding te wijzigen dat is vastgesteld door Richtlijn 91/308/EEG van de Raad van 10 juni 1991 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld (39). Het ligt in de bedoeling deze richtlijn in te trekken en alle bestaande bepalingen terzake in een enkele nieuwe tekst te bundelen.

Met de voorgestelde wijzigingen worden voornamelijk de volgende doelstellingen nagestreefd:

- ❖ het preventiemechanisme uitbreiden tot de financiering van terrorisme;
- ❖ de verzekeringstussenpersonen onder het toepassingsgebied van de richtlijn brengen;
- ❖ de identificatie van de uiteindelijke begunstigen verplicht stellen alsook het treffen van redelijke maatregelen voor de verificatie van hun identiteit;
- ❖ de zakelijke relaties voortdurend bewaken;
- ❖ uitgebreidere "ken-uw-cliënt"-verplichtingen opleggen aan de publieke of politieke personen en aan de kredietinstellingen waarmee een grensoverschrijdende correspondentbankrelatie is aangegaan;
- ❖ toestaan dat onder bepaalde voorwaarden een beroep wordt gedaan op derden om te voldoen aan de "ken-uw-cliënt"-verplichtingen;

(36) Zie het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 156 en 157.

(37) Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen.

(38) Richtlijn 78/660/EEC.

(39) PB nr. L166 van 28 juni 1991, p.77.

- ❖ van de betrokken instellingen eisen dat zij de “kenuw-cliënt”-procedures toepassen en de verplichtingen inzake bewaring van bewijsstukken nakomen, ook in hun bijkantoren en dochterondernemingen die gevestigd zijn in derde landen;
- ❖ een Comité voor de voorkoming van het witwassen van geld instellen en voorzien in de vaststelling van uitvoeringsmaatregelen volgens de comité-procedure.

Op grond van dit voorstel van de Europese Commissie heeft de Raad op 7 december 2004 een algemene oriëntatie vastgesteld die vervolgens is overgelegd aan het Europees Parlement dat de tekst thans bestudeert teneinde terzake een standpunt in te nemen.

Er werden reeds verschillende bepalingen van dit voorstel omgezet in Belgisch recht (40).

1.1.1.1.5.2. Raadgevend Comité voor het Bankwezen

Tijdens de verslagperiode heeft het Raadgevend Comité voor het Bankwezen verder vergaderd in een gewijzigde samenstelling (41) en met een aangepaste opdracht (42), in afwachting van de afronding van de invoering van de nieuwe Europese comitéstructuur voor financiële diensten (43). De wijzigingen zijn het gevolg van de beslissing tot veralgemeend invoeren van de zgn. “Lamfalussy benadering” (44) in het Europees wetgevingsproces.

De voornaamste aandachtspunten van het Raadgevend Comité tijdens deze periode betroffen adviezen door het Comité verstrekt over de te volgen strategie met betrekking tot de opvolging van het Europees Actieplan voor financiële diensten, het onderzoek van mo-

gelijke belemmeringen voor de vorming van transnationale bankengroepen, de herziening van de Europese solvabiliteitsreglementering voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, de herziening van de Europese regelgeving inzake depositogarantiesystemen, de taakverdeling tussen toezichhouders belast met het groepstoezicht en die belast met het solotoezicht op dochterondernemingen in een bancaire groep, de toepassing van de richtlijn “elektronisch geld”, en evoluties in het domein van het Europees boekhoudrecht. Ook heeft het Raadgevend Comité advies verstrekt over de gelijkwaardigheid van de regelingen inzake bancaire groepstoezicht in de Verenigde Staten en Zwitserland met de Europeesrechtelijke bepalingen inzake geconsolideerd bankentoezicht (45) (46).

1.1.1.1.5.3. Comité van Europese Bankentoezichthouders (47)

CEBS werd door de EU-Commissie opgericht op 5 november 2003, in het kader van de zgn. Lamfalussy-architectuur voor de financiële sector (48). De activiteiten namen een aanvang in 2004. Zijn rol bestaat, enerzijds, in het adviseren van het Raadgevend Comité voor het Bankwezen (49) en de Europese Commissie, in verband met de wetgeving en reglementering voor de banksector en, anderzijds, in het stimuleren van onderlinge informatie-uitwisseling en van convergentie in de toezichtspraktijk. Dit laatste aspect behelst zowel het uitvaardigen van uniforme richtlijnen voor kredietinstellingen voor een correcte toepassing van Europese regelgeving (zgn. “*level 3 guidance*”) als afspraken met betrekking tot een coherente uitbouw van het toezicht binnen de gehele EU. Dit moet het toezicht efficiënter maken en de administratieve last voor de instellingen beperken.

(40) Zie dit verslag, p. 33.

(41) In de nieuwe comitéstructuur is het ‘niveau 2’ bankencomité samengesteld uit vertegenwoordigers van de ministers van financiën, die zich kunnen laten bijstaan door een expert. De Minister van Financiën heeft de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen gevraagd als expert deel te nemen aan de vergaderingen van het Raadgevend Comité voor het Bankwezen.

(42) Ingevolge de oprichting van het Comité van Europese banktoezichthouders.

(43) Zie over de invoering van de nieuwe Europese comitéstructuur, dit verslag, punt 1.1.1.1.5.3.

(44) Zie in dit verband het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 216.

(45) In uitvoering van artikel 56 (a) van de gecodificeerde bankenrichtlijn 2000/12/EG van 20 maart 2000. Deze adviezen zijn consulteerbaar op de website van de Europese Commissie.

(46) Het Europees Comité voor financiële conglomeraten heeft een advies verstrekt over de gelijkwaardigheid van het prudentieel toezicht op financiële conglomeraten in de Verenigde Staten en Zwitserland aan de Europeesrechtelijke bepalingen inzake toezicht met betrekking tot financiële conglomeraten, in uitvoering van artikel 18 van de richtlijn “financiële conglomeraten” 2002/87/EG van 16 december 2002.

(47) Verder in het verslag aangeduid met CEBS, de afkorting van de Engelstalige benaming.

(48) Zie ook het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 216 en 217.

(49) Zie dit verslag, punt 1.1.1.1.5.2.

Bovendien behandelt CEBS samen met zijn zustercomités CESR (50) en CEIOPS (51) en met de Europese Centrale Bank, materies van gemeenschappelijk belang.

Het Comité is samengesteld uit vertegenwoordigers van zowel de toezichthouders voor de banksector als van de centrale banken van alle EU-lidstaten. Het doet een beroep op drie belangrijke werkgroepen: de Europese Contactgroep van Banktoezichthouders (52), die reeds meer dan 30 jaar operationeel is, fungeert als belangrijkste permanente werkgroep en als forum voor de uitwisseling van vertrouwelijke toezichtsinformatie. Daarnaast zijn ook werkgroepen actief voor de tenuitvoerlegging van de nieuwe solvabiliteitsrichtlijn en voor boekhoud- en rapporteringsaspecten. Met het oog op een goed overleg met de banksector heeft CEBS ten slotte, na overleg, ook een document gepubliceerd over haar "*Consultation practices*".

De belangrijkste werkzaamheden van CEBS in het afgelopen jaar hebben betrekking op vijf domeinen:

- ❖ de uitbouw, volgens gemeenschappelijke principes voor de gehele EU, van het '*supervisory review process*', de tweede pijler van het nieuwe Basel-raamwerk en van de hierop steunende nieuwe solvabiliteitsrichtlijn (53). Dit omvat, enerzijds, richtlijnen voor toezichthouders voor een gelijklopende uitbouw van hun toezicht en, anderzijds, richtlijnen voor kredietinstellingen met betrekking tot hun intern beheer van risico's en kapitaal;
- ❖ coördinatie van rapporteringsregels voor financiële instellingen (zie infra);
- ❖ aanbevelingen voor kredietinstellingen en aanbevolen procedures en methodes voor toezichthouders met het oog op het valideren van interne modellen voor risicobeheer (in het kader van de implementatie van het Basel 2-raamwerk);
- ❖ het opstellen van afspraken met het oog op een soepele en efficiënte samenwerking, binnen het kader van hun wettelijke bevoegdheden, tussen Europese toezichthouders voor grensoverschrijdende bankengroepen;
- ❖ verduidelijking van afspraken en regels met het oog op een nog grotere transparantie voor de toezichthouders.

Over de resultaten van sommige projecten heeft CEBS reeds een consultatie gehouden; voor de andere zal dit in de loop van 2005 gebeuren.

Daarnaast heeft CEBS meerdere opdrachten aanvaard om advies uit te brengen aan het Raadgevend Comité voor het Bankwezen met het oog op regelgevende initiatieven om:

- ❖ eventuele nog bestaande belemmeringen voor projecten van grensoverschrijdende toenadering in de bankensector op te ruimen;
- ❖ de regels voor depositobeschermingssystemen waar mogelijk aan te passen;
- ❖ de prudentiële definitie van "eigen vermogen" aan te passen.

CEBS heeft een consultatie gehouden over een ontwerp van aanbeveling met het oog op een passende omkadering van het uitbesteden van activiteiten en bedrijfsprocessen door kredietinstellingen (54). Het resultaat van deze consultatie zal ook als basis dienen voor overleg met CESR en CEIOPS in het vooruitzicht van een eventuele gemeenschappelijke aanbeveling dienaangaande.

Tenslotte werd ook aandacht besteed aan de werkzaamheden bedoeld om de diverse opties te verminderen die aan lidstaten worden geboden in het kader van de omzetting van de nieuwe '*capital requirements directive*' (55).

Werkzaamheden inzake de harmonisatie van het schema voor de periodieke rapportering betreffende de nieuwe eigenvermogensreglementering

De invoering van de nieuwe richtlijn inzake het eigen vermogen van de kredietinstellingen die voorzien is voor begin 2007 (56), impliceert de opstelling van een nieuw schema voor de periodieke rapportering aangepast aan de nieuwe reglementering.

De prudentiële toezichthouders van de verschillende Europese landen, gegroepeerd op CEBS-niveau, hebben beslist om van de tenuitvoerlegging van deze nieuwe richtlijn gebruik te maken om ook op Europees niveau het schema voor de periodieke rappor-

(50) Zie dit verslag, p. 100.

(51) Zie dit verslag, p. 27.

(52) Zie ook het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 221 en 222.

(53) Voor een omschrijving van het '*supervisory review process*', zie het jaarverslag van de CBF 2002-2003, p. 222.

(54) Deze werkzaamheden waren eerder opgestart door de Contactgroep (zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 222) en door CEBS overgenomen.

(55) Zie dit verslag, p. 21.

(56) Zie dit verslag, p. 21.

tering betreffende de nieuwe eigen-vermogensreglementering te harmoniseren. Deze harmonisatie heeft tot doel om zowel voor de toezichthouders als voor de kredietinstellingen de kosten van de opstelling van dit schema te verlagen, de vergelijkbaarheid tussen kredietinstellingen in heel Europa te verbeteren en de uitwisseling van informatie tussen de Europese banktoezichthouders te vergemakkelijken.

Het op CEBS-niveau uitgewerkte schema voor de periodieke rapportering omvat een reeks gedetailleerde tabellen inzake alle eigen-vermogensvereisten zoals vastgelegd in de Europese richtlijnen. Dit schema blijft echter flexibel in die zin dat elke toezichthouder van de lidstaten kan bepalen hoe gedetailleerd de informatie moet zijn die hij van de kredietinstellingen wenst te ontvangen naargelang van de toezichtspraktijken of naargelang van de aard en de grootte van de kredietinstellingen. Het schema kan trouwens worden toegepast op beleggingsondernemingen en houdt rekening met de invoering van de internationale standaarden voor jaarrekeningen.

CEBS houdt een consultatie over het schema voor de periodieke rapportering. Op basis van de resultaten van die consultatie zal het desbetreffende schema worden aangepast om tegen eind juni 2005 te worden afgerond. Vanaf 1 januari 2007 zal het de basis vormen voor het schema voor de periodieke rapportering van de kredietinstellingen en beleggingsondernemingen met vergunning in België.

Ontwikkelingen in de domeinen accounting en auditing

Binnen CEBS volgt de *Expert Group on Accounting and Auditing* (EGAA) de ontwikkelingen betreffende accounting en auditing.

De invoering van IAS/IFRS in Europa betekent voor verschillende landen van de Unie een belangrijke hervorming van het boekhoudrecht met significante gevolgen voor de banksector en de integratie van de financiële markten. Dit heeft verschillende gevolgen voor de toezichthouders en vormt dan ook een belangrijk werkdomein voor CEBS.

CEBS werkt aan het harmoniseren van de prudentiële financiële rapportering voor banken onder IAS/IFRS. Een

consultatie over het rapporteringspakket is gepland voor de lente van 2005. De werkzaamheden namen het Belgische ontwerp van nieuw geconsolideerd schema A als uitgangspunt (57).

Een ander belangrijk project is de relatie tussen de internationale boekhoudnormen en de kapitaalvereisten. Het Baselcomité (58) heeft inhoudelijk de werkzaamheden geleid over de impact van de IAS/IFRS boekhoudnormen op de prudentiële definitie van eigen vermogen. CEBS heeft in een persbericht (59) de principes onderschreven zoals vastgelegd door het Baselcomité. De aanbevelingen van CEBS zullen geïntegreerd dienen te worden in de nieuwe Europese richtlijnen die het Basel 2-kapitaalakkoord invoeren in de Europese rechtsorde (60).

Binnen EGAA volgen specifieke werkgroepen de werkzaamheden van de *International Accounting Standards Board* (IASB) en de *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB). CEBS reageert op de verschillende documenten die door beide internationale normmeesters ter consultatie worden gepubliceerd.

1.1.1.5.4. Comité van Europese Toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen (61)

CEIOPS werd – zoals CEBS (62) – door de Europese Commissie opgericht in november 2003. In de loop van 2004 werd CEIOPS operationeel. CEIOPS groepeerde vertegenwoordigers van de EU-toezichthouders op verzekeringen en bedrijfsgebonden pensioenen. De overige EER-lidstaten hebben het statuut van waarnemer. Het Secretariaat van de organisatie is gevestigd in Frankfurt am Main. De *Managing Board* fungeert als dagelijks bestuur van het *Committee*.

De belangrijkste opdrachten van CEIOPS zijn:

- ❖ Advies verlenen aan de Europese Commissie, op haar verzoek of op eigen initiatief, in het bijzonder inzake ontwerpen van uitvoeringsmaatregelen op het vlak van verzekeringen, herverzekeringen en bedrijfsgebonden pensioenen.
- ❖ Bijdragen aan een consistente omzetting van de EU-richtlijnen en aan convergente toezichtspraktijken in de lidstaten van de Unie.
- ❖ Een forum zijn voor samenwerking en gegevensuitwisseling tussen toezichthouders.

(57) Zie dit verslag, p. 47.

(58) Zie dit verslag, p. 17.

(59) Persbericht van CEBS van 21 december 2004.

(60) Zie dit verslag, p. 21.

(61) Verder in het jaarverslag aangeduid met CEIOPS, de afkorting van de Engelstalige benaming.

(62) Zie dit verslag, p. 25.

- Streven naar convergentie in het toezicht op de verzekeringsondernemingen en de instellingen voor bedrijfsgebonden pensioenen.

Verzekeringen

Het voor de verzekeringen zeer belangrijke project *Solvency II* werd in de loop van 2004 voor advies door de Europese Commissie aan CEIOPS voorgelegd. *Solvency II* staat onder meer voor een volledige hertekening van de prudentiële regels voor het verzekeringstoezicht. Centraal hierbij staat een risico-georiënteerde aanpak waarbij de voor de gecontroleerde ondernemingen gestelde vereisten zullen afhangen van de risico's waaraan zij zijn blootgesteld. Vijf werkgroepen werden binnen CEIOPS opgericht om de verschillende deelaspecten van de problematiek te bestuderen. Die werkgroepen zijn: *Pillar I life* en *non-life* (63), *Pillar II Supervisory Review* (64), *Pillar III Disclosure and Accounting* (65), en *Groups and Cross Sectoral Issues* (66). De werkgroepen worden bijgestaan door de *Financial Stability Working Group* die de kwantitatieve impactstudies zal uitvoeren die het project vereist. De activiteiten van de werkgroepen moeten uitmonden in een advies aan de Europese Commissie dat de basis zal vormen voor het ontwerpen van een kaderrichtlijn met bijhorende uitvoeringsmaatregelen. De werkgroepen worden geacht technische uitvoeringsmaatregelen voor te stellen, duiding te verstrekken over de toepassing van de nieuwe regels en gemeenschappelijke standaarden voor het toezicht te ontwikkelen.

De Europese Commissie heeft haar vraag om advies opgedeeld in drie luiken, *waves of calls for advice* genoemd. *Waves 1* en *2* zijn reeds officieel overgemaakt aan CEIOPS en zijn in behandeling. Voor de eerste *wave* die in hoofdzaak *Pillar II* materies betreft, loopt de publieke adviesperiode tot einde mei 2005; het advies dient voor einde juni 2005 aan de Europese Commissie te worden overgemaakt. Voor de tweede *wave*, met focus op technische voorzieningen en kapitaalvereisten, is het einde van de adviesperiode bepaald op eind september 2005; de rapportering aan de Europese Commissie heeft eind oktober 2005 als deadline.

Los van het *Solvency II* project is er ook nog het *Insurance Groups Supervision Committee* dat zich bezighoudt met de organisatie van het bijkomende toezicht op de verzekeringsgroepen. De *Insurance Mediation Working Group* ten slotte werd opgericht met het oog op een vlotte omzetting van richtlijn 2002/92/EG betreffende de verzekeringsbemiddeling.

De activiteit van de werkgroepen heeft zich reeds vertaald in twee documenten (*Guidelines for Coordination Committees* en *IAS/IFRS Implications on Prudential Supervision*) (67).

Bedrijfsgebonden pensioenen

De *Working Group on Occupational Pensions* (WGOP) werkt rond het onderwerp bedrijfsgebonden pensioenen. De opdracht van de werkgroep is in eerste instantie het opstellen van een protocol tussen toezichthouders dat de samenwerking, coördinatie en informatie-uitwisseling regelt in geval van grensoverschrijdende dienstverlening in uitvoering van de IORP-richtlijn (68). Verder zal de werkgroep een consistente omzetting van de Richtlijn trachten te verwezenlijken.

Over het ontwerp van protocol loopt op dit ogenblik een consultatie. Het protocol zou vóór 23 september 2005 (datum waarop de richtlijn moet zijn omgezet) moeten worden ondertekend.

1.1.1.1.5.5. Comité voor Banktoezicht van de Europese Centrale Bank

Het mandaat van het Comité voor Banktoezicht van de Europese Centrale Bank, samengesteld uit vertegenwoordigers van de Europese banktoezichthouders en centrale banken, werd herzien om duidelijk de verschillende activiteitsdomeinen van het Comité en het nieuw opgerichte "niveau 3" Comité van Europese Banktoezichthouders (69) af te bakenen.

De analyse van conjuncturele en structurele ontwikkelingen in de Europese banksector vanuit het oogpunt van de financiële stabiliteit blijft het eerste aandachtspunt van het Comité voor Banktoezicht. In deze con-

- (63) Werkgroepen *Pillar I life* en *non-life* behandelen de financiële vereisten waaraan de verzekerings-ondernemingen zullen moeten gaan voldoen.
- (64) *Pillar II Supervisory Review* vormt het geheel van maatstaven, in het bijzonder van organisatorische aard, waarvan de toezichthouder de naleving dient te handhaven en beoogt een harmonisering van de toezichtspraktijken.
- (65) *Pillar III and Accounting* focust op boekhoudmateries en op financiële informatie en marktdiscipline.
- (66) De werkgroep *Groups and Cross-sector issues* behandelt het groepstoezicht en sectoroverschrijdende activiteiten.
- (67) Deze documenten zijn op de CEIOPS-website consulteerbaar (www.ceiops.org).
- (68) Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.
- (69) Zie dit verslag, p. 25.

text publiceerde het Comité gedurende het verslagjaar opnieuw een omstandige analyse van de stabiliteit van de Europese banksector, alsook een overzicht van de meest belangrijke structurele ontwikkelingen in de sector. Daarenboven ging het Comité in een rapport ook in op de activiteiten van Europese banken inzake het gebruik van instrumenten die een transfer van kredietrisico's tussen financiële instellingen mogelijk maken. Het gebruik van deze kredietderivaten maakt een evenwichtiger en efficiënter spreiding mogelijk van kredietrisico's tussen bancaire en niet-bancaire financiële instellingen, maar gaat daarnaast ook gepaard met een aantal prudentiële aandachtspunten zoals de duidelijkheid van de contracten, de weerslag van extreme omstandigheden op het functioneren van de markten voor kredietderivaten en de juiste inschatting van de aan deze instrumenten verbonden risico's.

Een nieuwe tweede pijler van het bevoegdhedenpakket van het Comité voor Banktoezicht behelst de analyse van de weerslag van reglementaire en prudentiële vereisten op de stabiliteit en structuur van het financiële systeem. In deze materie zal het Comité ook meewerken aan de voorbereiding van ECB-adviezen inzake voorstellen tot nationale en EU reglementering met betrekking tot prudentieel toezicht en de stabiliteit van het financiële systeem.

De derde en laatste component van het nieuwe mandaat van het Comité voor Banktoezicht bestaat uit de bevordering van grensoverschrijdende samenwerking en informatie-uitwisseling tussen centrale banken en de banktoezichthouders, onder meer in de context van de preventie en efficiënte afhandeling van financiële crisissen. De multilaterale samenwerkingsovereenkomst of *Memorandum of Understanding* betreffende crisisbeheer tussen de Europese centrale banken en banktoezichthouders werd in dit opzicht uitgebreid tot de nieuwe lidstaten van de EU.

1.1.1.1.5.6. Normen van de werkgroep inzake verrekening en afwikkeling

De opdracht die het ESCB en het CESR hebben gegeven aan een werkgroep met vertegenwoordigers van de lidstaten van de Europese centrale banken en van de effectentoezichthouders om regels op te stellen met betrekking tot de activiteiten van effectenverrekening en -vereffening, dikwijls ook aangeduid als "*clearing & settlement*", is in het voorbije jaar in een beslissende fase gekomen. In oktober 2004 hebben de bestuursorganen van beide instanties de "*Standards for Securities Clearing and Settlement in the European*

Union" goedgekeurd (70). Deze opdracht strekt er toe regels vast te stellen die aan de specifieke Europese marktstructuur zijn aangepast en de vertaling zijn van op wereldwijd opgestelde aanbevelingen inzake verrekening en vereffening van effecten. Deze internationale normen staan bekend als de "*Recommendations on Clearing and Settlement*" van CPSS (71)-IOSCO. Beoelde voorschriften streven een driedubbel doel na: het vertrouwen in de markten ondersteunen door het vaststellen van duidelijke en doeltreffende voorschriften, de bescherming verzekeren van de beleggers waarvan de effecten op rekening worden gehouden, en toezien op het uit deze activiteit voortvloeiende systeemrisico.

Op aandringen van de marktparticipanten werd de goedkeuring van de *Standards* onderworpen aan het opstellen van een evaluatiemethode (de "*assessment methodology*"), opgesteld in overeenstemming met het internationale model. Daarnaast dienen de regels voor *Central Counterparties* (CCPs) te worden geactualiseerd, nu de oorspronkelijke internationale voorschriften inmiddels vervangen worden door een meer uitgewerkt bestel. Verder dienen zij aan de Europese verhoudingen aangepast te worden. Bepaalde centrale begrippen vooral met betrekking tot de rol van de banken in de effectenvereffening dienen verder doorgrond te worden.

De standaarden worden omschreven als richtsnoeren voor de toezichthouders: de nationale toezichthouders verbinden er zich toe, binnen hun nationaal omschreven toezichtsgebied, hun toezichtspraktijk af te stemmen op de voorschriften die in dit document tussen toezichthouders werden overeengekomen. In die zin zijn de standaarden te lezen als maatstaf voor beoordeling van de doeltreffendheid van het nationale bestel en het toezicht erop. Nu de Europese voorschriften geïnspireerd zijn op de internationale en in geen geval minder veeleisend zullen zijn, zal de eerbiediging van de Europese voorschriften steeds de naleving van de internationale normen voor gevolg hebben. Aldus wordt verhinderd dat Europese ondernemingen die de Europese standaarden naleven, toch in gebreke zouden kunnen zijn ten aanzien van de door het International Monetary Fonds gehanteerde internationale standaarden.

De standaarden worden opgesteld in functie van de huidige marktontwikkeling: indien hierin wijziging komt, in voorkomend geval indien de Europese regelgever andere werkingsvoorwaarden vaststelt, zullen de

(70) Zie www.cesr.org.

(71) *Committee on Payment and Securities Settlement Systems* actief bij de Bank voor Internationale Betalingen.

standaarden dienovereenkomstig aangepast moeten worden. Gelet op de verhouding met de internationale normen, werd erop toegezien dat eerbieding van de Europese normen steeds eerbiediging van de internationale voorschriften tot gevolg zal hebben.

Het belang van deze standaarden ligt vervat in het feit dat zij een kwaliteitslabel voor de effectenafhandeling in Europa bevatten. Deze steunt op de nadruk op een doorzichtige en efficiënte organisatie van het vereffeningsgebeuren in Europa, mede ook om de grensoverschrijdende vereffening doeltreffender en goedkoper te laten verlopen. Verder wordt de rechtspositie verduidelijkt van alle partijen die bij deze verichtingen betrokken zijn, de aanspraken van de belanghebbenden beter beveiligd, de risico's - en vooral de systeemrisico's - duidelijker geïdentificeerd en beter bewaakt, en de vooral grensoverschrijdende organisatie van het vereffeningsgebeuren efficiënter gemaakt.

1.1.1.2. Samenwerkingsovereenkomsten tussen toezichthouders

Samenwerkingsovereenkomst tussen de Commissie en de Poolse toezichthouder

De voorbije jaren hebben de Belgische kredietinstellingen hun aanwezigheid in Polen aanzienlijk verstevigd. Aangezien duidelijke afspraken dienden te worden gemaakt om de samenwerking tussen de Belgische en Poolse toezichthouders te versterken, hebben die beslist om met elkaar onderhandelingen aan te knopen.

Begin 2005 hebben die onderhandelingen geresulteerd in de ondertekening van een samenwerkingsovereenkomst, een *Memorandum of Understanding* (MoU), met de Poolse banktoezichthouder, de *Komisja Nadzoru Bankowego*.

De MoU moet zorgen voor een coördinatie op het vlak van hun respectieve bevoegdheden en verantwoordelijkheden inzake toezicht op Belgische en Poolse banken met al naargelang het geval vestigingen in Polen en België.

Met het oog op een passend toezicht op de betrokken banken omvat de samenwerking:

- ❖ uitwisseling van informatie over de vestigingen in het ander land;
- ❖ bijstand voor inspecties en controles ter plaatse;
- ❖ medewerking voor de uitvoering van toezichtsmaatregelen;
- ❖ raadpleging en overleg om een oplossing te zoeken voor toezichtsproblemen.

De MoU met de Poolse banktoezichthouder vervolledigt de lijst van samenwerkingsafspraken gemaakt tussen de CBFA en toezichthouders van Centraal-Europese landen met een significante aanwezigheid van Belgische financiële groepen. Thans zijn soortgelijke overeenkomsten ook gesloten met de Hongaarse, Tsjechische en Sloveense toezichthouders (72).

1.1.2. Evolutie in de nationale reglementering

1.1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten

Financiële bemiddeling

In het vorige jaarverslag heeft de CBF toelichting verstrekt bij de studie die zij samen met de CDV heeft ondernomen over het statuut van de bemiddelaar in bank- en/of beleggingsdiensten. Hierin worden een aantal mogelijke hervormingen aan dit statuut voorgesteld, waaronder minimumvoorwaarden voor erkenning en gedragsregels. Zij besteedt ook aandacht aan de vraag naar een strenger statuut voor de

verzekeringstussenpersoon, inzonderheid wanneer die producten aanbiedt die kenmerken van een belegging vertonen. Over deze studie werd een open consultatie georganiseerd (73).

Met betrekking tot de problematiek van de financiële bemiddeling hebben zich in de afgelopen verslagperiode een aantal belangrijke evoluties voorgedaan op Europees en nationaal vlak.

(72) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 230 en 231.

(73) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 211 en volgende.

Op Europees vlak is de richtlijn 2004/39/EG van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten goedgekeurd (74). Deze richtlijn, die richtlijn 93/22/EG betreffende beleggingsdiensten grondig herzielt, maakt het mogelijk om onder strikte voorwaarden een specifiek statuut in te voeren van makelaar in financiële instrumenten, los van het statuut van beleggingsonderneming, en een statuut van verbonden agent, die werkt onder de volledige verantwoordelijkheid van een beleggingsonderneming of kredietinstelling.

Op Belgisch niveau is een wetsontwerp in voorbereiding tot wijziging van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen. Dit wetsontwerp beoogt de richtlijn 2002/92/EG betreffende verzekeringsbemiddeling om te zetten in Belgisch recht, hetwelk een versterking van het bestaande statuut van de tussenpersoon in verzekeringsbemiddeling tot gevolg zal hebben.

Daarnaast vond in 2004 in de senaatscommissie voor de financiën en voor de economische aangelegenheden over de problematiek van de bemiddeling in financiële diensten een hoorzitting plaats, in het kader van de bespreking van een wetsvoorstel over de invoering van een wettelijk statuut (75). Naar aanleiding hiervan heeft de Minister van Financiën de Raad van toezicht van de Overheid der Financiële diensten (76) gevraagd een overleg te organiseren met alle betrokken partijen over de mogelijke invoering van een statuut van bemiddelaar in bank- en beleggingsdiensten, en hierover te rapporteren. De Raad heeft daartoe een werkgroep belast met het voorbereiden van dit verslag. De werkgroep werd voorgezeten door twee leden van het directiecomité van de CBFA en het secretariaat werd waargenomen door de Commissie. Deze werkzaamheden hebben aangetoond dat onder de betrokken partijen voldoende overeenstemming bestaat over de basisconcepten van een statuut voor de bemiddelaar in bank- en beleggingsdiensten.

De Raad heeft in zijn rapport, dat eind december 2004 aan de Minister is overgemaakt, met betrekking tot de

invoering van een eventueel statuut voor de tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten (77) de volgende aanbevelingen gedaan:

- De basisbeginselen van het statuut zouden bij wet moeten worden geregeld;
- De eigenheden van de betrokken financiële sectoren (verzekeringssector, bank- en beleggingsdienstensector) dienen in acht te worden genomen;
- Een onderscheid dient gemaakt tussen een statuut voor de "verbonden tussenpersoon" (agent) en de "niet-verbonden tussenpersoon" (makelaar) (78);
- Het moet mogelijk zijn het statuut van tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten en dit van tussenpersoon in verzekeringen te cumuleren; binnen een zelfde financiële sector is cumul van de statuten van agent en makelaar niet aanvaardbaar;
- De nieuwe regeling moet in overeenstemming zijn met de voormelde richtlijn 2004/39/EG;
- De regeling moet de financiële consument een bevredigende bescherming bieden; inzonderheid stelt het rapport dat de introductie van het statuut van de niet-verbonden tussenpersoon onlosmakelijk gekoppeld is aan de invoering van een sluitende bescherming van de spaarder-investeerder.

De Raad is van mening dat voor de tussenpersoon die niet onder volle verantwoordelijkheid werkt van een beleggingsonderneming of kredietinstelling enkel de verplichting om giraal te werken in voldoende mate invulling geeft aan deze twee laatste aanbevelingen (79). Dit betekent dat de makelaar in bank- en beleggingsdiensten onder geen beding gelden of financiële instrumenten in ontvangst zou mogen nemen, houden of terugbetalen (ook niet tijdelijk), die toebehoren aan de cliënteel.

In zijn advies vestigt de Raad er tevens de aandacht op dat in geval van cumul van statuut van niet-verbonden tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten met dat van tussenpersoon in verzekeringen, er zich als gevolg

(74) Zie dit verslag, p. 111.

(75) Wetsvoorstel betreffende de bemiddeling in bankzaken en de distributie in financiële instrumenten, Parl. st., Senaat, 2003-2004, nr. 3 – 377/1.

(76) Over de Raad van toezicht van de Overheid der Financiële diensten, zie het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 34. Zie ook artikel 117, § 2 van de wet van 2 augustus 2002.

(77) De term bankdiensten verwijst hier o.a. naar het werven van zicht-, spaar- en termijndeposito's.

(78) De verbonden tussenpersoon oefent zijn bemiddelingsactiviteit uit in naam en voor rekening van één kredietinstelling (waar het bank- en beleggingsdiensten betreft) of één beleggingsonderneming (waar het enkel beleggingsdiensten betreft). De niet-verbonden tussenpersoon doet aan bemiddeling in bank- en/of beleggingsdiensten, die afkomstig zijn van meerdere kredietinstellingen en/of beleggingsondernemingen.

(79) Artikel 3(1) van richtlijn 2004/39/EG bepaalt dat de bedoelde tussenpersonen "geen aan hun cliënten toebehorende gelden en/of effecten mogen aanhouden en daarom jegens hun cliënten nooit in een debiteurenpositie mogen verkeren".

van verschillen tussen deze statuten een specifiek probleem kan stellen van cliëntenbescherming, hetwelk een specifieke aanpak en bijsturing verantwoordt (80).

Ook wordt in het rapport opgemerkt dat de gedragsregels die de tussenpersonen bij de bemiddeling in bank- en beleggingsproducten en spaarverzekeringsproducten moeten naleven, inzonderheid bij cumul van beide productcategorieën, operationeel op elkaar zullen moeten worden afgestemd met het oog op een bevredigende consumentenbescherming (81).

De Minister van Financiën heeft in de senaatscommissie aangekondigd dat een wetgevend initiatief zal worden genomen op basis van de aanbevelingen van de Raad van Toezicht.

XBRL

eXtensible Business Reporting Language (XBRL) is een open en uitbreidbare standaard voor de samenstelling en elektronisch uitwisselen van financiële rapportering, gebaseerd op *eXtensible Markup Language* (XML). Het initiatief daartoe werd in 1998 genomen door het Amerikaans accountantsinstituut. Er zijn wereldwijd ruim 170 organisaties lid van XBRL International, een vereniging zonder winstoogmerk.

XBRL wordt ook gebruikt voor de modernisering van de rapportering door de banken aan de verschillende toezichthouders in de Verenigde Staten van Amerika. Het project wordt gecoördineerd door de *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC). Ook in de Europese Unie loopt een XBRL project. In dit kader werd een permanent XBRL secretariaat georganiseerd om bekendheid te geven aan XBRL en de oprichting van XBRL jurisdicties te vergemakkelijken (82).

Vanaf 1 januari 2006 dienen alle Belgische kredietinstellingen en beleggingsondernemingen hun geconsolideerde jaarrekening op te stellen volgens *International Accounting Standards* (IAS)/*International Financial Reporting Standards* (IFRS) (83). IAS/IFRS kennen geen geharmoniseerde jaarrekeningschema's, wat betekent dat elke kredietinstelling een eigen formaat kan gebruiken voor de publicatie van haar jaarrekening.

Toezichthouders vragen echter vergelijkbare, dus geharmoniseerde schema's. Hierin ligt het belang van XBRL.

In samenwerking met de NBB en met de Belgische Vereniging van Banken België werd beslist om XBRL te gebruiken als standaard voor de rapportering aan de toezichthoudende overheden voor het schema A (geconsolideerd) onder IAS/IFRS.

XBRL is een gespecialiseerde versie van XML, de standaard die momenteel wordt gebruikt voor de prudentiële periodieke rapportering (het zogenaamde schema A) in het kader van de door de Nationale Bank van België (NBB) ontwikkelde toepassing Centrale Server voor Statistische Rapportering. De evolutie naar XBRL is in deze context logisch.

Een belangrijk element van XBRL is de taxonomie of het structurerend woordenboek, zijnde het geheel van afspraken over de manier waarop alle elementen van een financiële rapportering worden geclassificeerd en gesystematiseerd. Een taxonomie bestaat uit een reeks nauwkeurige omschrijvingen van financiële informatie met daaraan verbonden een codenummer (het geheel kan worden vergeleken met de streepjescode voor producten, zoals gangbaar in de distributiesector). Met een eigen filter kunnen verschillende groepen eindgebruikers zich een door hen gewenste presentatie van financiële informatie ontwikkelen. Zij dienen hiervoor enkel die codenummers te selecteren die de door hen gewenste informatie bevatten. Hierdoor moeten ondernemingen niet meer voor alle gebruikers van financiële informatie afzonderlijke rapporteringen ontwikkelen en verminderen de administratieve lasten.

Op 22 november 2004 werd de vereniging zonder winstoogmerk XBRL-BE opgericht door een aantal instellingen waaronder de Commissie en de NBB (84). De NBB zal gedurende twee jaar de vereniging huisvesten, de boekhouding voeren en het secretariaat waarnemen. De Commissie heeft een vertegenwoordiger in de algemene vergadering.

XBRL-BE heeft tot doel het gebruik te bevorderen en te ondersteunen van XBRL als open technische stan-

(80) Een mogelijke oplossing die de Raad aangeeft, is de toelating tot cumul afhankelijk te maken van een contractuele verbintenis vanwege de tussenpersoon om, zowel voor de spaar- en beleggingsdiensten als voor de verzekeringsproducten, uitsluitend giraal te werken.

(81) Dit zou dienen te gebeuren uiterlijk bij de inwerkingtreding van de gedragsregels opgelegd door de voormelde richtlijn 2004/39/EG.

(82) Zie www.xbrl-eu.org.

(83) Zie dit verslag, p. 47.

(84) Het gaat om een zogenaamde *provisional jurisdiction*. Meer inlichtingen zijn te vinden op www.xbrl.org, onder de hoofding *jurisdictions*.

daard voor een vereenvoudigde en efficiëntere opmaak, uitwisseling en verwerking van financiële en andere gegevens en daarvoor de nodige taxonomieën te ontwikkelen, beschikbaar te stellen en te onderhouden.

Reglement van 27 juli 2004 en circulaire van 22 november 2004 betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme

In het verlengde van de gebeurtenissen van 11 september 2001 hebben internationale instanties nieuwe normen ontwikkeld op het vlak van de bestrijding van de financiering van terrorisme, en zijn ook de bestaande internationale normen met betrekking tot de witwasbestrijding nader uitgewerkt en verscherpt.

Wat de sector van de kredietinstellingen betreft, heeft het Baselcomité in oktober 2001 aanbevelingen gepubliceerd over de "waakzaamheidsplicht van banken ten aanzien van hun cliënteel", om zo te komen tot een kwalitatief betere beheersing van het door die instellingen gelopen reputatierisico, inzonderheid via een betere kennis van de cliënten met wie zij een zakenrelatie aanknopen of hebben aangeknoopt (85). Eveneens eind oktober 2001 heeft de GAFI acht bijzondere aanbevelingen over terrorismefinanciering goedgekeurd in aanvulling op haar veertig aanbevelingen over witwasbestrijding (86). Op 4 december 2001 is de tweede Europese richtlijn tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld goedgekeurd (87). In januari 2002 heeft de IAIS zich bij de internationale inspanningen op het vlak van de witwasbestrijding aangesloten via de publicatie van haar *Guidance Paper No 5* getiteld *Anti-Money Laundering Guidance Notes for Insurance Supervisors and Insurance Entities* (88). Bovendien heeft de GAFI in juni 2003 de laatste hand gelegd aan de grondige herziening van haar veertig aanbevelingen over witwasbestrijding, waarvan de draagwijdte aanzienlijk is uitgebreid en verscherpt, en dit met name tegen de achtergrond van de door het Baselcomité geformuleerde aanbevelingen in zijn eerder vermeld document van oktober 2001. In oktober 2003 heeft de IAIS, naar aanleiding van de codificatie van haar *Insurance Principles, Standards and Guidance Paper*, een basisbeginsel geformuleerd dat

specifiek handelt over de effectieve medewerking van de verzekeringsondernemingen die de groep van activiteiten "leven" beoefenen, en van de bemiddelaars in levensverzekeringen, aan de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. In oktober 2004 is de IAIS overgegaan tot een grondige herziening van haar *Guidance Paper No 5* dat sindsdien de titel *Guidance Paper on Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism* draagt. Bij die herziening heeft de IAIS inzonderheid rekening gehouden met de door de GAFI in juni 2003 aangebrachte wijzigingen in haar veertig aanbevelingen over witwasbestrijding. Eveneens in oktober 2004 heeft het Baselcomité zijn aanbevelingen van oktober 2001 aangevuld met aanbevelingen over het *Consolidated Know-Your-Customer Risk Management*, waarmee een efficiëntere beheersing van het reputatierisico binnen bankgroepen wordt nagestreefd via coherente organisatiestructuren en informatie-uitwisseling (89).

In het verlengde van de opmerkelijke, steeds toenemende internationale aandacht voor de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, is de Belgische witwaswet gewijzigd bij de wet van 12 januari 2004 (90). De wetgever heeft daarbij niet alleen de voornoemde Europese richtlijn van 4 december 2001 in het Belgisch recht omgezet, maar ook de wettelijke grondslag gelegd om de Belgische voorschriften in overeenstemming te kunnen brengen met de bijzondere GAFI-aanbevelingen over terrorismefinanciering van oktober 2001 en aan de in juni 2003 gewijzigde veertig GAFI-aanbevelingen over witwasbestrijding. Daarbij werd met name de doelstelling van de wet uitgebreid tot de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor de financiering van terrorisme. Nieuwe beroeps categorieën, waaronder de advocaten, maar ook de onafhankelijke bemiddelaars in levensverzekeringen en de marktondernemingen van de Belgische gereglementeerde markten, zijn daarbij opgenomen in het toepassingsgebied *ratione personae* van de wet. De lijst van de aan witwaspraktijken onderliggende strafbare handelingen werd aangepast en uitgebreid. Bepaalde eerdere verplichtingen voor aan de wet onderworpen personen en instellingen werden nader uitgewerkt en verduidelijkt, inzonderheid de verplichte identificatie van cliënten, de verplichte identificatie van economisch rechthebbenden en de ver-

(85) De documenten van het Baselcomité kunnen worden geraadpleegd op de website <http://www.bis.org>.

(86) De documenten van de GAFI kunnen worden geraadpleegd op de website <http://www.fatf-gafi.org>.

(87) Richtlijn 2001/97/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 december 2001 tot wijziging van Richtlijn 91/308/EEG van de Raad tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld, PB nr. L 344/76 van 28 december 2001.

(88) De documenten van de IAIS kunnen worden geraadpleegd op de website <http://www.iaisweb.org>.

(89) Zie dit verslag, p. 19.

(90) Wet tot wijziging van de witwaswet, de bankwet en de wet van 6 april 1995 (BS 23 januari 2004).

scherpste waakzaamheidsplicht ten aanzien van verdachte verrichtingen. Bovendien zijn nieuwe verplichtingen en nieuwe uitvoeringsvoorwaarden met betrekking tot die verplichtingen ingevoerd in de wet. Een voorbeeld daarvan is de constante waakzaamheidsplicht: naast de verplichting om de cliënten te identificeren, verplicht de wet de instellingen die onder haar toepassing vallen, voortaan expliciet om voortdurend toezicht te houden op de zakenrelaties die zij onderhouden, om zo abnormale verrichtingen te kunnen opsporen. Er zijn ook nieuwe wettelijke verplichtingen ingevoerd met betrekking tot de zakenrelaties aangeknoopt met en de verrichtingen uitgevoerd voor op afstand geïdentificeerde cliënten, alsook met betrekking tot de grensoverschrijdende geldoverdrachten en –overschrijvingen.

Terwijl op die manier de meest fundamentele beginsele in de wet zijn ingeschreven die moeten worden nageleefd conform de internationaal geldende normen terzake, machtigt zij de autoriteiten die toezicht houden op de instellingen en de personen die onder haar toepassing *ratione personae* vallen om, bij een door de Koning goed te keuren reglement, te bepalen hoe de verplichtingen ten uitvoer moeten worden gelegd waaraan die instellingen en personen wettelijk onderworpen zijn.

Om aan haar verplichtingen op dat vlak te kunnen voldoen en om de in België geldende voorschriften, conform de door de wetgever vooropgestelde doelstelling, af te stemmen op de GAFI-aanbevelingen, heeft de Commissie op 27 juli 2004 een reglement vastgesteld betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Conform artikel 21bis van de witwaswet, is dat reglement goedgekeurd bij koninklijk besluit (91).

Rekening houdend met haar essentiële verantwoordelijkheden als prudentieel toezichhouder, heeft de Commissie het bovendien nodig geacht om de instellingen onder haar toezicht, parallel met het door haar gepubliceerde reglement, ook een circulaire (92) te sturen die de normatieve voorschriften van de wet en van het reglement aanvult. Gelet op de omvang en de complexiteit van de materie, heeft de Commissie in die circulaire niet alleen alle toepasselijke normen, maar ook aanbevelingen en toelichtingen gebundeld die nodig bleken, zodat zij een algemeen referentiedocument

vormt voor alle Belgische financiële sectoren waarvoor zij bevoegd is. Ook de vroegere circulaire en mededelingen van de CBF en de CDV zijn in deze nieuwe circulaire geïntegreerd.

Het toepassingsgebied *ratione personae* van het reglement van de Commissie omvat alle financiële instellingen waarop de witwaswet van toepassing is en die aan haar toezicht onderworpen zijn. Het gaat daarbij meer bepaald om de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen, de vennootschappen voor beleggingsadvies, de verzekeringsondernemingen die de groep van activiteiten "leven" beoefenen, de in België gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen, beleggingsondernemingen of verzekeringsondernemingen die de groep van activiteiten "leven" beoefenen, de wisselkantoren, de onafhankelijke bemiddelaars in levensverzekeringen, de hypothecaire ondernemingen en de marktondernemingen van de Belgische gereguleerde markten. Hoewel de bepalingen van het reglement identiek zijn voor al die categorieën van instellingen, zal de concrete toepassing ervan noodzakelijkerwijs verschillen overeenkomstig de specifieke kenmerken van de activiteiten van de betrokken instellingen.

Tegen die achtergrond worden in het reglement en in de circulaire in de eerste plaats de nodig geachte preciseringen gegeven over de verplichte identificatie van cliënten en economisch rechthebbenden en over de bewijsstukken aan de hand waarvan de identiteit van cliënten moet worden gecontroleerd. Naast de wijzigingen die de nieuwe wettelijke bepalingen aanbrengen in de voor de instellingen geldende identificatieplicht, moet worden onderstreept dat het nieuwe artikel 4, § 3 van de wet die instellingen voortaan verbiedt een zakenrelatie aan te knopen of in stand te houden wanneer zij niet kunnen voldoen aan de verplichting om de betrokken cliënt te identificeren of zijn identiteit te controleren, of aan hun constante waakzaamheidsplicht ten aanzien van die zakenrelatie. Bovendien hebben de nieuwe wettelijke bepalingen tot gevolg dat bepaalde identificaties die in het verleden correct en volledig waren uitgevoerd conform de toen geldende wettelijke bepalingen, moeten worden aangevuld en aan de huidige normen aangepast. Daartoe bepaalt het reglement van de Commissie dat de instellingen de nodige procedures moeten uitwerken om die opdracht binnen een redelijke termijn uit te voeren, eveneens gelet op het risico voor het witwassen van geld of de financiering

(91) Koninklijk besluit van 8 oktober 2004 tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen betreffende de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, Belgisch Staatsblad van 22 november 2004.

(92) Circulaire PPB 2004/8 en D. 250 van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 22 november 2004 over de waakzaamheidsverplichtingen met betrekking tot de cliënteel en de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme.

van terrorisme. Die overgangsbepaling doet echter geen afbreuk aan de verplichting voor instellingen die hun cliënten in het verleden niet correct en volledig zouden hebben geïdentificeerd dan wel de identiteit van die cliënten niet correct en volledig zouden hebben gecontroleerd, om die onregelmatigheden onmiddellijk weg te werken.

Het reglement en de circulaire schetsen ook het kader waarbinnen de betrokken instellingen hun cliënten mogen identificeren na tussenkomst van derden, inzonderheid van hun agenten of lasthebbers. In die context wordt ook gedetailleerde informatie gegeven over de voorwaarden waaronder de instellingen een beroep mogen doen op een "derde zaakaanbrenger". Die wettelijke nieuwigheid blijkt operationeel erg belangrijk te zijn, in zoverre zij de vervulling van de identificatieplicht kan vergemakkelijken. Om hun eigen identificatieplicht te kunnen nakomen, mogen de betrokken instellingen immers gebruik maken van de identificatie die werd uitgevoerd door een andere instelling, Belgische of buitenlandse kredietinstelling of financiële instelling, die zelf onderworpen is aan identieke of soortgelijke wettelijke en reglementaire identificatieverplichtingen. Bovendien besteden het reglement en de circulaire bijzondere aandacht aan de noodzakelijke samenwerking tussen de verzekeringsondernemingen die de groep van activiteiten "leven" beoefenen, en de bemiddelaars in levensverzekeringen op het vlak van de identificatie van hun gezamenlijke cliënten en de economisch rechthebbenden van die cliënten.

In aanvulling op de verplichting om cliënten en economisch rechthebbenden te identificeren, verplichten het reglement en de circulaire de betrokken instellingen om een cliënt-acceptatiebeleid uit te stippelen en ten uitvoer te leggen dat gebaseerd is op een evaluatie van het reputatierisico dat de instelling mogelijk zou lopen als gevolg van de zakenrelaties of de verrichtingen waarvoor op haar een beroep wordt gedaan. Daarbij moet inzonderheid rekening worden gehouden met het risico om betrokken te raken bij het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Het cliënt-acceptatiebeleid moet gebaseerd zijn op een risicoschaal die voortvloeit uit de onderlinge samenhang tussen diverse risicocriteria. Bepaalde van die criteria, die in het reglement worden opgesomd, moeten verplicht in aanmerking worden genomen. Het is de taak van elke instelling om de lijst van de in aanmerking te nemen criteria aan te vullen om rekening te kunnen houden met de specifieke kenmerken van de diensten en de producten die zij aanbiedt, en met de kenmerken van de cliënteel tot wie zij zich richt. De circulaire wil aan de hand van een voorbeeldenlijst richting geven aan de selectie van die bijkomende criteria. De tenuitvoerlegging van een dergelijk cliënt-acceptatiebeleid moet

elke instelling in staat stellen om zich in de mate van het mogelijke op de meest passende wijze te gedragen wanneer op haar een beroep wordt gedaan door een cliënt met een hoger risicoprofiel dan normaal. Dat beleid moet de instelling ook in staat stellen haar volledige medewerking te verlenen aan de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Krachtens de overgangsbepalingen van het reglement moet elke betrokken onderneming binnen het jaar dat volgt op de inwerkingtreding van dit reglement, met andere woorden vóór 2 december 2005, een cliënt-acceptatiebeleid uitstippelen. Toch beveelt de Commissie de ondernemingen die dat op dit moment nog niet hebben gedaan, aan om zonder uitstel het nodige te doen om een dergelijk cliënt-acceptatiebeleid binnen de vooropgestelde termijn uit te stippelen en ten uitvoer te leggen.

Tegen de achtergrond van de nieuwe bepalingen die in artikel 6bis van de wet zijn ingevoegd, verduidelijken het reglement en de circulaire vervolgens de specifieke omkadering waarvoor moet worden gezorgd wanneer een zakenrelatie wordt aangeknoopt met of verrichtingen worden uitgevoerd voor op afstand geïdentificeerde cliënten. Het reglement geeft een opsomming van de minimale omkaderingsmaatregelen die nodig zijn om rekening te kunnen houden met het verhoogde risico dat verbonden is aan zakenrelaties op afstand. Toch moet iedere instelling zelf concreet verduidelijken welke maatregelen zij treft om te voorkomen dat een zakenrelatie wordt misbruikt voor witwaspraktijken of voor de financiering van terrorisme, en om haar kennis van de cliënt geleidelijk te verbeteren.

De constante waakzaamheidsplicht ten aanzien van zakenrelaties, zoals gedefinieerd door het nieuwe artikel 4, § 2, van de wet, impliceert de verplichte actualisering, in functie van het risico, van de identificatiegegevens van de cliënt waarover de instelling beschikt. Verder impliceert die plicht ook dat toezicht wordt uitgeoefend op de verrichtingen die de cliënt in het kader van die zakenrelatie uitvoert, om zo de verrichtingen te kunnen opsporen die als "atypisch" moeten worden beschouwd en dus aan een nader onderzoek moeten worden onderworpen door de binnen de instelling aangewezen verantwoordelijke voor de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Volgens het reglement situeert die waakzaamheidsplicht ten aanzien van de verrichtingen zich op een dubbel niveau. Net als in het verleden moet een passend eerste-lijnstoezicht worden uitgeoefend door de aangestelden van de instelling die rechtstreeks in contact staan met de cliënten. Naast de opleiding die de instellingen die personen conform artikel 9 van de wet moeten geven, bepaalt het reglement dat zij hen schriftelijk in kennis moeten

stellen van de criteria aan de hand waarvan zij moeten kunnen beoordelen of een verrichting normaal dan wel "atypisch" is, alsook van de procedure die zij moeten volgen bij de opstelling en de overlegging van schriftelijke verslagen over door hen opgespoorde atypische verrichtingen aan de verantwoordelijke voor de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Dat eerste-lijnstoezicht moet worden aangevuld met een "tweede-lijnstoezicht", waarbij gebruik wordt gemaakt van een in beginsel geautomatiseerd "toezichtssysteem" dat gebaseerd is op nauwkeurige en pertinente criteria, dat op alle rekeningen en verrichtingen van de cliënten slaat en dat een snelle opsporing van atypische verrichtingen mogelijk maakt. De wijze waarop dat toezichtssysteem functioneert, moet zo worden gedefinieerd dat een verhoogde waakzaamheid aan de dag kan worden gelegd ten aanzien van de verrichtingen die worden uitgevoerd door cliënten met een hoger risicoprofiel dan normaal, en de verrichtingen die betrekking hebben op bedragen die in absolute cijfers of gelet op de gewoonten van de betrokken cliënt ongebruikelijk zijn. De door het toezichtssysteem opgespoorde atypische verrichtingen moeten ter analyse worden voorgelegd aan de verantwoordelijke voor de voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme die bepaalt of al dan niet een kennisgeving aan de CFI moet worden verricht. Krachtens de overgangsbepalingen van het reglement moet elke instelling binnen twee jaar na de inwerkingtreding van het reglement, i.e. uiterlijk op 2 december 2006, een passend tweede-lijnstoezichtssysteem hebben uitgewerkt. Net als voor het cliënt-acceptatiebeleid beveelt de Commissie in haar circulaire de instellingen die dat op dit moment nog niet hebben gedaan, aan om zonder uitstel het nodige te doen om een dergelijk tweede-lijnstoezichtssysteem binnen de vooropgestelde termijn uit te stippelen en ten uitvoer te leggen.

Gelet op de nieuwe bepalingen die in artikel 4, § 5, van de wet zijn ingevoerd met betrekking tot geldoverschrijvingen en –overdrachten, en in afwachting van de inwerkingtreding van de Europese Verordening terzake die momenteel wordt opgesteld, heeft de Commissie in haar circulaire de nodige aanbevelin-

gen geformuleerd voor de tenuitvoerlegging van de nieuwe wettelijke bepalingen overeenkomstig de bijzondere GAFI-aanbevelingen over de financiering van terrorisme.

Bovendien zijn in het reglement en in de circulaire de bepalingen van de vroegere circulaires en mededelingen van de CBF en de CDV overgenomen en geactualiseerd, inzonderheid de bepalingen over de gegevensbewaring, de aanwijzing en rol van de verantwoordelijke voor de voorkoming, alsook de opleiding en sensibilisatie van het personeel.

Circulaires betreffende de landen en gebieden die geen medewerking verlenen aan de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme

In haar circulaires van 30 januari 2004 (93) en 31 maart 2004 (94) heeft de Commissie de wijze belicht waarop in België gevolg is gegeven aan de recente beslissingen van de GAFI ten aanzien van de landen en gebieden die geen medewerking verlenen aan de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme.

Op 3 november 2003 heeft de GAFI haar leden namelijk opgedragen om de tegenmaatregelen die reeds van kracht waren ten aanzien van Nauru, eveneens op te leggen aan Myanmar. Om hier gevolg aan te geven werd de verruimde meldingsplicht als bedoeld in artikel 14ter van de Belgische witwaswet, bij koninklijk besluit van 15 december 2003 (95) uitgebreid tot Myanmar. In haar circulaire heeft de Commissie de draagwijdte van dit koninklijk besluit nader toegelicht. Krachtens dit besluit zijn de financiële ondernemingen verplicht om alle financiële verrichtingen en feiten waarbij natuurlijke of rechtspersonen betrokken zijn die gedomicilieerd, geregistreerd of gevestigd zijn in Nauru en in Myanmar, systematisch te melden aan de Cel voor Financiële-Informatieverwerking (CFI). De Commissie heeft tevens de aandacht gevestigd op de nieuwe bepalingen van artikel 14quater van de witwaswet. Op grond hiervan is het financiële ondernemingen immers verboden om een bijkantoor of vertegenwoordigings-

- (93) Circulaire PPB 2004/2 van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 30 januari 2004 aan de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen, de vennootschappen voor beleggingsadvies en de wisselkantoren.
- (94) Circulaire PPB 2004/3 en D. 247 van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 31 maart 2004 aan de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen, de vennootschappen voor beleggingsadvies, de wisselkantoren en de verzekeringsondernemingen die de groep van activiteiten "leven" beoefenen.
- (95) Koninklijk besluit van 15 december 2003 tot wijziging van het koninklijk besluit van 10 juni 2002 tot uitvoering van artikel 14ter van de wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en tot wijziging van het koninklijk besluit van 27 december 1994 betreffende de wisselkantoren en de valutahandel (BS 30 december 2003).

kantoor te vestigen in landen ten aanzien waarvan tegenmaatregelen zijn getroffen, alsook om aldaar een dochteronderneming op te richten of te verwerven die werkzaam is als kredietinstelling, beleggingsonderneming of verzekeringsonderneming.

Daarnaast heeft de Commissie de instellingen onder haar toezicht in kennis gesteld van de beslissing van de GAFI van 27 februari 2004 om Oekraïne en Egypte te schrappen van de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden. Voor de zeven overige landen die op die datum op deze lijst voorkwamen, heeft de GAFI haar aanbeveling nr. 21 gehandhaafd. Deze aanbeveling houdt in dat de financiële instellingen nauwlettend hun relaties moeten opvolgen met cliënten die gevestigd zijn in landen die zich niet of onvoldoende conformeren aan de "Veertig Aanbevelingen" van de GAFI. De Commissie heeft de financiële ondernemingen dan ook verzocht om bijzondere aandacht te blijven besteden aan hun zakenrelaties en verrichtingen met de natuurlijke en rechtspersonen, inclusief de financiële instellingen, die zijn gevestigd in deze niet-coöperatieve landen en gebieden.

De hier besproken circulaire werd naderhand overgenomen in de nieuwe circulaire van de Commissie van 22 november 2004 over de waakzaamheidsverplichtingen tegenover de cliënteel en de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, die verderop wordt toegelicht.

Uniforme brief van 31 maart 2004 over de regels voor het toezicht op de professionele betrouwbaarheid en passende ervaring van de leiders

Om de efficiëntie van haar praktijken inzake prudentieel toezicht te vergroten en ze door de verschillende sectoren heen te harmoniseren, en ook rekening houdend met de praktijken van de prudentiële autoriteiten van andere lidstaten van de Europese Unie, heeft de Commissie de regels herzien voor het onderzoek in verband met de benoeming van de bestuurders en effectieve leiders van de instellingen waarop zij toezicht uitoefent. Ze heeft deze instellingen daarvan op de hoogte gebracht met haar uniforme brief van 31 maart 2004.

Deze uniforme brief is van toepassing op de kredietinstellingen, de beleggings- en verzekerings-

ondernemingen alsook op de in België gevestigde bijkantoren van dergelijke instellingen die ressorteren onder het recht van een Staat die geen lid is van de Europese Economische Ruimte. Deze brief is ook van toepassing op de vennootschappen voor beleggingsadvies naar Belgisch recht, wat de benoeming van hun effectieve leiders betreft.

De Commissie heeft het nodig geacht de voorstellen in verband met de benoemingen te beoordelen niet alleen op basis van de informatie die zij bij externe bronnen kan verkrijgen, maar ook op basis van de informatie die haar direct wordt verstrekt door de betrokken personen. Anderzijds steunen de nieuwe toezichtspraktijken duidelijker op de voorafgaande controles en dus op de verantwoordelijkheid van de instelling waarbij deze personen hun functies dienen uit te oefenen.

Daarom zijn twee afzonderlijke formulieren opgesteld, waarvan het eerste de benoeming van een effectief leider betreft en het tweede (96) de benoeming van een niet-uitvoerend bestuurder.

De in het eerste formulier verstrekte informatie moet de Commissie in hoofdzaak in staat stellen de kandidaatstelling met kennis van zaken te beoordelen op basis van de voorwaarden van professionele betrouwbaarheid en passende ervaring die wettelijk vereist (97) zijn om deel te nemen aan de effectieve leiding van een instelling waarop prudentieel toezicht wordt uitgeoefend.

Rekening houdend met het feit dat deze instellingen wettelijk gehouden zijn te beschikken over een voor hun werkzaamheden passende beleidsstructuur (98), is het overigens niet alleen van belang dat hun effectieve leiders over de vereiste professionele betrouwbaarheid en passende ervaring beschikken, maar ook dat hun raad van bestuur zodanig is samengesteld dat deze de hem voorbehouden bevoegdheden effectief kan uitoefenen. Om zich hiervan te kunnen vergewissen, dient de Commissie dus over een toereikende kennis te beschikken van de personen die een functie van niet-uitvoerend bestuurder dienen uit te oefenen, als ook, in voorkomend geval, van de natuurlijke personen die zijn aangesteld om een bestuurder-rechtspersoon van deze instellingen te vertegenwoordigen. Bijgevolg worden deze personen verzocht om via de ad hoc vragenlijst de vereiste informatie te verstrekken aan de Commissie.

(96) Niet van toepassing op de vennootschappen voor beleggingsadvies.

(97) Met toepassing van artikel 18 van de bankwet, de artikelen 60 en 126 van de wet van 6 april 1995, of artikel 90, § 1 van de "controlewet verzekeringen".

(98) Met toepassing van artikel 20 van de bankwet, artikel 62 van de wet van 6 april 1995, of artikel 14bis van de "controlewet verzekeringen".

Deze nieuwe regels moeten bovendien bijdragen tot het permanente toezicht op de naleving van de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden door de aan het toezicht onderworpen instellingen. Zij benadrukken dus ook de verantwoordelijkheid die rust op elke leider, alsook op de instelling waarbij hij zijn functies uitoefent, om de Commissie op de hoogte te brengen van elke nieuwe gebeurtenis waarmee zij rekening dient te houden bij haar toezicht op de betrouwbaarheid van de leiders.

Omzetting van de richtlijn over het toezicht op financiële dienstengroepen

In haar jaarverslag 2002-2003 heeft de CBF toelichting verstrekt bij de Europese Richtlijn 2002/87/EG van 16 december 2002 over het toezicht op financiële conglomeraten (99) (100). Meer bepaald heeft de Commissie gewezen op het belang van deze richtlijn. De huidige prudentiële regelgeving was tot nog toe quasi uitsluitend geschoeid op sectorale leest en beperkte het groepstoezicht in beginsel tot groepen of groepsdelen bedrijvig binnen eenzelfde financiële subsector (met name het bank- en beleggingsdienstenbedrijf of het verzekeringsbedrijf). De richtlijn biedt de toezichthouders een wettelijke basis voor het uitoefenen van hun prudentieel toezicht op financiële dienstengroepen die in verschillende geledingen van de financiële sector bedrijvig zijn.

In de verslagperiode heeft de Regering een wetsontwerp voorbereid en bij het Parlement ingediend, dat de omzetting tot doel heeft van de richtlijn in Belgisch recht (101). Het wetsontwerp voorziet daartoe in een aanpassing van de controlewet, de bankwet, de wet van 6 april 1995, en de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles. In elk van deze wetgevingen wordt voor de betrokken gereguleerde instellingen – verzekeringsondernemingen, kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheervenootschappen

van instellingen voor collectieve belegging – de verplichting ingevoerd een aanvullend groepstoezicht uit te oefenen wanneer zij deel uitmaken van een financiële dienstengroep (102). Dit aanvullend toezicht is complementair aan het vennootschappelijke toezicht en het sectoraal groepstoezicht. Het wetsontwerp regelt de essentiële aspecten van het aanvullend groepstoezicht op deze instellingen en machtigt de Koning de technische modaliteiten van deze materie nader te bepalen. Daartoe heeft de Regering eveneens een uitvoeringsbesluit voorbereid.

De bepalingen inzake het aanvullend toezicht op gereguleerde instellingen in een financiële dienstengroep leggen op niveau van de groep onder meer vereisten op inzake solvabiliteit (kwantitatieve en kwalitatieve vereisten), opvolging van de risicoconcentratie en van intragroepverrichtingen (kwalitatieve vereisten en rapportering), de aanwezigheid van passende procedures inzake risicobeheer en interne controle en de geschiktheid van de leiding en het aandeelhouderschap van de gemengde financiële holding aan het hoofd van de groep. De toekomstige wetgeving biedt de toezichthouder de mogelijkheid om in te grijpen ten aanzien van groepsstructuren en groepstransacties, bijvoorbeeld omdat deze ingegeven zijn door *regulatory arbitrage* overwegingen. Zij bepaalt de criteria voor de aanwijzing van de toezichthouder belast met het aanvullend toezicht op de groep, definieert zijn opdrachten en regelt de modaliteiten van overleg en samenwerking tussen de betrokken toezichthoudende autoriteiten. Ook worden vereisten ingevoerd inzake het revisoraal toezicht op groepsniveau.

Naast de invoering van het aanvullend toezicht met betrekking tot financiële dienstengroepen wijzigt het wetsontwerp ook de voormelde wetgevingen voor de aspecten van vennootschappelijk toezicht en sectoraal groepstoezicht. Het betreft onder meer aanvullende

(99) Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2002 betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat en tot wijziging van de Richtlijnen 73/239/EEG, 79/267/EEG, 92/49/EEG, 92/96/EEG, 93/6/EEG en 93/22/EEG van de Raad en van de Richtlijnen 98/78/EG en 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad.

(100) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 214 en volgende.

(101) Wetsontwerp houdende aanpassing van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en de beleggingsadviseurs en de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, en houdende andere diverse bepalingen. Naast de omzetting van de richtlijn omvat het wetsontwerp een aantal diverse bepalingen. Het betreft inzonderheid een aantal wijzigingen van technische aard aan de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

(102) Het prudentieel statuut zal dan ook na de wetswijzigingen voor elk van deze instellingen geregeld blijven in één enkele wet.

vereisten inzake solvabiliteit (103), nauwere samenwerking tussen toezichhouders, en geschiktheidvereisten voor de leiding en de aandeelhouderskring van sectorale holdings. Met het oog op een grotere harmonisatie van de diverse prudentiële statuten en een betere bescherming van de financiële consument gaat het wetsontwerp verder dan de richtlijn. Aldus voert het aanvullende vereisten in met betrekking tot de leidingstructuur van verzekeringsondernemingen en de voorwaarden waaronder personen die deelnemen aan het beleid van een verzekeringsonderneming mandaten kunnen opnemen in andere ondernemingen (104).

De Commissie heeft met het oog op de inwerkingtreding van deze nieuwe wetgeving voorbereidende werkzaamheden gestart. Deze omvatten voorbereidende besprekingen met de financiële dienstengroepen met betrekking tot dewelke de Commissie belast zal zijn met het aanvullend groepstoezicht over de impact van de nieuwe wetgeving, overleg met buitenlandse toezichhouders en een wijziging van het eigen vermogensreglement voor de kredietinstellingen en de beursvennootschappen in uitvoering van de wet. Ook vonden op Europees niveau verdere werkzaamheden plaats met het oog op de coherente toepassing van de richtlijn binnen de Unie en een sluitende samenwerking tussen toezichhouders bij het toezicht op beoelde financiële groepen.

Wet van 12 mei 2004 betreffende de bescherming tegen valsemunterij

De wet van 12 mei 2004 betreffende de bescherming tegen valsemunterij en de wet van 12 mei 2004 tot regeling van een beroepsprocedure in het kader van de bescherming tegen valsemunterij (105), die zijn voorbereid door een werkgroep waarvan de Commissie deel uitmaakte (106), regelen de tenuitvoerlegging van artikel 6 van de Verordening (EG) Nr. 1338/2001 van de Raad van 28 juni 2001 tot vaststelling van maatregelen die noodzakelijk zijn voor de bescherming van de euro tegen valsemunterij (107). Volgens dat artikel hebben de kredietinstellingen en alle andere instellingen die beroepshalve deelnemen aan de verwerking en verstrekking aan het publiek van bankbiljetten en muntstukken, de verplichting om alle ontvangen eurobankbiljetten en -muntstukken waarvan zij weten

of voldoende redenen hebben om te vermoeden dat deze vals zijn, uit omloop te nemen. Zij leveren die onverwijld in bij de bevoegde autoriteiten.

Het toepassingsgebied van de wet omvat niet alleen de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de wisselkantoren, maar ook De Post en de ondernemingen waarvan sprake in artikel 1, § 1, 3^o, van de wet van 10 april 1990 op de bewakingsondernemingen, de beveiligingsondernemingen en de interne bewakingsdiensten. Bovendien machtigt de wet de Koning om de lijst van ondernemingen die aan de verplichtingen van de wet onderworpen zijn, uit te breiden.

De wet bepaalt dat de biljetten en muntstukken waarvan geweten is of ten aanzien waarvan voldoende redenen bestaan om te vermoeden dat zij vals zijn, worden ingeleverd bij de Centrale Dienst voor de Beteugeling van de Valsemunterij, een dienst van de Federale Politie. Met het oog op de technische analyse van het valse geld legt die dienst de eurobiljetten over aan het bij de NBB opgerichte Nationaal Analysecentrum en de euromuntstukken aan het bij de Koninklijke Munt van België opgerichte Nationaal Analysecentrum voor Munt. De wet stelt verder dat de Koning de regels bepaalt voor de overlegging van het geld waarvan geweten is of ten aanzien waarvan voldoende redenen bestaan om te vermoeden dat het vals is.

Bovendien bepaalt de wet dat de instellingen maatregelen nemen met het oog op de opsporing van valse eurobiljetten en -muntstukken; de Koning kan die maatregelen bepalen op voorstel van de NBB en op advies van de Commissie. Dat het advies van de Commissie wordt ingewonnen, ligt in het verlengde van haar bevoegdheden met betrekking tot de organisatie en de interne controle van de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de wisselkantoren.

Wat de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de wisselkantoren betreft, kan de Commissie, op vraag van de NBB, ter plaatse onderzoeken uitvoeren om na te gaan of die opsporingsmaatregelen worden nageleefd. De betrokken resultaten worden ter kennis gebracht van de NBB en, in voorkomend geval, de Koninklijke Munt van België, die de kosten van die onderzoeken dragen.

(103) Eliminatie van eigen vermogensbestanddelen die worden gehouden in instellingen uit een andere financiële sector.

(104) Naar analogie met bestaande bepalingen terzake in de wetgevingen voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen.

(105) Belgisch Staatsblad van 5 juli 2004.

(106) De werkgroep was samengesteld uit medewerkers van de Thesaurie, de NBB, de Koninklijke Munt van België, de federale overheidsdienst Justitie, de Centrale Dienst van de Beteugeling van de Valsemunterij en de Commissie.

(107) PB nr. L 181 van 4 juli 2001, p. 6.

De wet bepaalt dat de minister van Financiën een instelling een administratieve sanctie kan opleggen wanneer die de wettelijke bepalingen over de inlevering van valse eurobiljetten en –muntstukken bij de Centrale Dienst voor de Beteugeling van de Valsemunterij of de opsporingsmaatregelen niet naleeft. Alle sancties worden door de minister meegedeeld aan de autoriteit die toezicht houdt op de instelling waaraan sancties worden opgelegd, met andere woorden, aan de Commissie wanneer sancties worden opgelegd aan kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en wisselkantoren.

De wet van 12 mei 2004 tot regeling van een beroepsprocedure in het kader van de bescherming tegen valsemunterij regelt de beroepsprocedure tegen de beslissingen van de minister van Financiën om administratieve sancties op te leggen op grond van de wet van 12 mei 2004 betreffende de bescherming tegen valsemunterij.

Wet tot omzetting van de *collateral*-richtlijn

De wet van 15 december 2004 betreffende financiële zekerheden (108) strekt ertoe, enerzijds, de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten (109), ook wel de "*collateral*-richtlijn" genaamd, in het Belgisch recht om te zetten, en, anderzijds, het nut van deze omzetting vanuit economisch oogpunt te verzekeren door haar te voorzien van de daartoe noodzakelijke aanvullingen op fiscaal vlak, om zo een coherente regeling te kunnen invoeren.

Zoals de memorie van toelichting aangeeft, kan de wet daarom thematisch en volgens de desbetreffende bepalingen worden opgedeeld in een financieel- en een fiscaalrechtelijk luik.

Wat het financieelrechtelijk luik betreft, sluit de richtlijn aan bij het door de Europese Commissie opgestelde actieplan voor de financiële diensten en moet zij meer specifiek in een ruimere context worden gezien waarin ook andere richtlijnen dienen te worden gesitueerd, zoals richtlijn 98/26/EG over de rechtszekerheid van de

betalings- en afwikkelingssystemen inzake effectentransacties, en richtlijnen 2001/17/EG en 2001/24/EG die in hoofdzaak handelen over de internationaal privaatrechtelijke aspecten van de insolventieprocedures die van toepassing zijn op verzekeringsondernemingen en kredietinstellingen (110).

Met het oog op het vrijwaren van de stabiliteit van het financiële systeem en het garanderen van de efficiënte werking ervan, streeft de richtlijn er vooral naar de efficiëntie van de zekerheidsmechanismen te vergroten, ongeacht het soort overeenkomst waarvoor de betrokken partijen opteren: een pandovereenkomst, een overeenkomst die leidt tot eigendomsoverdracht ten titel van zekerheid, een cessie-retrocessieovereenkomst of een zogenaamde nettingovereenkomst. De *collateral*-richtlijn voert een communautaire regeling in voor financiële zekerheidsstellingen, meer bepaald voor het verschaffen van financiële activa – financiële instrumenten of contanten – ten behoeve van een zakelijke zekerheidsstelling. Nieuw is dat de *collateral*-richtlijn de efficiëntie van de financiële zekerheden garandeert door de lidstaten ertoe te verplichten hun materieel recht zo aan te passen dat die efficiëntie wordt erkend, en dit vanuit diverse oogpunten. Zo beperkt de *collateral*-richtlijn de formaliteitsvereisten die de nationale rechtsstelsels mogelijk als voorwaarde stellen voor de geldigheid of de tegenstelbaarheid van de zekerheidsovereenkomsten. Bovendien stelt zij snelle en niet-formalistische executoriale procedures in.

De *collateral*-richtlijn streeft er dus in hoofdzaak naar de rechtszekerheid van de financiële-zekerheidsovereenkomsten te bevorderen op het niveau van het materieel recht, door zowel duidelijkheid te scheppen over bepaalde aspecten van de geldigheid van dergelijke overeenkomsten die vaak ter discussie staan in de doctrine, als voor die overeenkomsten de onzekerheden weg te nemen waartoe de wetgeving inzake insolventieprocedures aanleiding geeft. Zij voert eenvoudige procedures in voor de verschaffing en de uitwinning van zekerheden, om de besmettingseffecten van faillissementen te voorkomen en zo het systeemrisico op de financiële markt te beperken.

(108) Krachtens artikel 2, tweede lid van de wet van 15 december 2004 betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke-zekerheidsovereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten (BS 1 februari 2005, Ed. 2, p. 2961) mag naar de bepalingen van de hoofdstukken II tot X, die het financiële luik van de wet vormen, worden verwezen met het opschrift "wet betreffende de financiële zekerheden".

(109) Richtlijn 2002/47/EG van 6 juni 2002 betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten. Zie inzonderheid het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 159.

(110) Over de omzetting van beide richtlijnen, zie dit verslag, p. 42.

De keuzes die nu in de *collateral*-richtlijn worden gemaakt, zijn in het Belgisch recht al grotendeels als regel ingevoerd door de financiële wetgeving en in het bijzonder door de wet van 2 januari 1991 (111), het koninklijk besluit nr. 62 (112) en artikel 157 van de bankwet.

De wet van 15 december 2004, die fundamenteel is voor België als financieel centrum, streeft er niet alleen naar de verworvenheden van de Belgische wetgeving te behouden wanneer die verder reiken dan het door de richtlijn vereiste minimum, maar ook alle aspecten met betrekking tot de efficiëntie van de verschillende soorten financiële zekerheden in één enkele wettekst te bundelen, ongeacht het soort financieel instrument dat als zekerheid wordt verschaft. Zo worden de nadelen van de vroegere wetgeving weggewerkt die over verschillende wetteksten verspreid was, een versnippering die allerminst bevorderlijk was voor de transparantie.

De krachtlijnen van deze omzetting kunnen als volgt worden samengevat:

- ❖ Behoudens de overeenkomsten tot eigendomsoverdracht ten titel van zekerheid wordt het toepassingsgebied van de wet uitsluitend bepaald onder verwijzing naar haar toepassingsgebied *ratione materiae*. De wet is immers van toepassing op alle natuurlijke of rechtspersonen, ongeacht hun statuut, met uitzondering van de overeenkomsten tot eigendomsoverdracht ten titel van zekerheid die uit het toepassingsgebied worden uitgesloten als zij gesloten zijn tussen natuurlijke personen of met een natuurlijk persoon.

De nieuwe wet is zonder uitzondering van toepassing op de zogenaamde "zakelijke-zekerheids-overeenkomsten", een term die zowel slaat op de "pandovereenkomsten" als op de "overeenkomsten tot eigendomsoverdracht ten titel van zekerheid", waaronder de cessie-retrocessieovereenkomsten (ook wel "repo's" genaamd), wanneer zij betrekking hebben op twee types financiële activa. Het gaat daarbij, enerzijds, om de financiële instrumenten in de zin van artikel 2, 1° van de wet van 2 augustus 2002 en de rechten op en ten aanzien van dergelijke financiële instrumenten, zoals de door de Belgische rechtsregels gedefinieerde rechten met betrekking tot vervangbare of gedematerialiseerde effecten of de vorderingen ten aanzien van dergelijke financiële instrumenten, en, anderzijds, de rechten die voortvloeien

uit op een rekening gecrediteerde gelden in ongeacht welke valuta, met uitzondering van chartaal geld, alsook soortgelijke vorderingen tot restitutie van geld. De wet is ook van toepassing op zogenaamde *nettingovereenkomsten*, waarvan zij de efficiëntie vergroot ten opzichte van de tussen de ondernemingen van de financiële sector gesloten overeenkomsten. Die efficiëntie vindt haar oorsprong trouwens in het vroegere artikel 157, § 1 van de bankwet.

- ❖ De door de wetgever gevolgde methode impliceert een centralisatie van de bepalingen over de pandovereenkomsten op financiële instrumenten en op contanten en de bepalingen over de overeenkomsten tot eigendomsoverdracht ten titel van zekerheid en over de "repo's". Die hergroepering betreft ook de regels die gelden voor pandovereenkomsten op contanten.
- ❖ Als moderne variant van de klassieke voorwaarde van de buitenbezitstelling van de zakelijke-zekerheidssteller, zijn de bepalingen van de wet dan ook van toepassing zodra de financiële instrumenten of de contanten zijn gecrediteerd op een speciale rekening op naam van de zekerheidssteller, de begunstigde of een derde pandhouder. Opdat zakelijke-zekerheids-overeenkomsten onder de toepassing van de nieuwe wet zouden vallen, is het voldoende dat het sluiten ervan hetzij schriftelijk, hetzij via alle, in commerciële aangelegenheden toegestane rechtsmiddelen wordt bewezen.
- ❖ Wat de regels ten gronde inzake het pand op dergelijke activa betreft, bepaalt de wet :
 - ❖ dat de verplichtingen waarvan sprake in de artikelen 1328 (bepaalde dagtekening) en 2074 (authentieke akte of registratie) van het Burgerlijk Wetboek niet langer van toepassing zijn op het burgerlijk pand ;
 - ❖ dat, bij substitutie of marge-opvraging, op de nieuwe als pand verschaft activa dezelfde regeling van toepassing is als op de oorspronkelijk als pand verschaft activa. Als de aanvullende zekerheid is verschaft of de vervanging heeft plaatsgevonden vóór de opening van de insolventieprocedure, zijn de in de artikelen 17, 3° en 18 van de faillissementswet bedoelde regels inzake de niet-tegenstelbaarheid niet van toepassing, tenzij er sprake is van een benadeling van de rechten van de schuldeisers in de zin van artikel 20 van de faillissementswet;

(111) Wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheidsschuld en het monetaire beleidsinstrumentarium (zoals gewijzigd bij de wet van 15 juli 1998).

(112) Gecoördineerd koninklijk besluit nr. 62 betreffende de bewaargeving van vervangbare financiële instrumenten en de vereffening van transacties op deze instrumenten.

- dat, voor zover de partijen daarover overeenstemming hebben bereikt, de pandhoudende schuldeiser de in pand gegeven financiële instrumenten op om het even welke manier mag gebruiken, alsof hij er eigenaar van is, op voorwaarde dat hij die financiële instrumenten uiterlijk op de datum van opeisbaarheid van de gewaarborgde schuld, vervangt door financiële instrumenten die gelijkwaardig zijn aan de oorspronkelijk in pand gegeven financiële instrumenten.
- De wet bevestigt de efficiëntie van de zakelijke zekerheidsovereenkomsten ondanks een insolventieprocedure. Behoudens andersluidende overeenkomst tussen de partijen, is het de pandhoudende schuldeiser toegestaan om, bij wanprestatie, de financiële instrumenten waarop het pand betrekking heeft, te realiseren binnen de kortst mogelijke termijn en zonder voorafgaande ingebrekestelling of gerechtelijke beslissing, niet-tegenstaande een insolventieprocedure, het beslag of enig ander geval van samenloop; voor zover de partijen daarover overeenstemming hebben bereikt, is het de pandhoudende schuldeiser toegestaan om zich de in pand gegeven financiële instrumenten toe te eigenen, conform de in de overeenkomst vastgestelde regels voor de waardering van de financiële instrumenten, onder voorbehoud van een latere gerechtelijke controle; voor het pand op contanten, kan de realisatie bij wanprestatie gebeuren via de verrekening van de in pand gegeven contanten met de gewaarborgde schuldvordering.
- Om een einde te stellen aan bepaalde vroegere controverses over het accessoir karakter van het pand en de voorwaarden met betrekking tot de identificatie van de begunstigten, heeft de wetgever ook verduidelijkt dat het pand dat wordt gevestigd ten gunste van een vertegenwoordiger van de begunstigten – in de praktijk ook “*security agent*” genoemd – die optreedt in eigen naam, maar voor rekening van de begunstigten, als geldig en tegenstelbaar aan derden wordt beschouwd, zelfs als de identiteit van de begunstigten verandert in de tijd, in zoverre die identiteit op elk moment kan worden vastgesteld aan de hand van de gesloten overeenkomsten.

Wet van 19 november 2004 en van 6 december 2004 betreffende de insolventieprocedures

In navolging van de EG-verordening nr. 1346/2000 van de Raad van 29 mei 2000 betreffende insolventieprocedures (113), voeren de richtlijnen 2001/17/EG (114) en 2001/24/EG (115) regels in die de internationale bevoegdheid en de wetsconflicten regelen voor insolventieprocedures, zij het uitsluitend voor verzekeringsondernemingen en kredietinstellingen.

Uitgaande van het beginsel van de “*home country control*” waarop het toezicht op de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen op vennootschappelijke basis berust, uniformeren deze beide richtlijnen de regels inzake rechterlijke bevoegdheid en wetsconflicten, door de lidstaat van herkomst terzake een exclusieve bevoegdheid toe te kennen (en derhalve de conform haar wetgeving ingevoerde maatregelen en procedures te erkennen).

Bij de vaststelling van het toepasselijke recht, wijken deze richtlijnen voor bepaalde specifieke materies evenwel af van het beginsel van de toepasselijkheid van het recht van de lidstaat van herkomst door, enerzijds, als regel van conflictenrecht voor te schrijven welk recht toepasselijk is voor het vaststellen van de gevolgen van een insolventieprocedure, en door, anderzijds, de gevolgen van de insolventieprocedure of het insolventieprocedurerecht te beperken.

Wat deze uitzonderingen betreft op de toepasselijkheid van het recht dat de insolventieprocedures regelt (*lex fori concursus*), wijkt de bankrichtlijn (2001/24/EG) op een aantal punten af van de verordening. De verschillen zijn terug te vinden bij de meer specifieke materies (netting, repo's, rechten op effecten die zijn ingeschreven op een rekening) waarvoor er uitzonderingen zijn uitgewerkt in de vorm van regels voor wetsconflicten, alsook bij de identieke materies als in de verordening, waarvoor de gekozen oplossingen enigszins verschillen.

(113) PB nr. L 160 van 30 juni 2000, p. 1.

(114) Richtlijn 2001/17/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 maart 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van verzekeringsondernemingen (PB nr. L 110 van 20 april 2001, p. 28).

(115) Richtlijn 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (PB nr. L 125 van 5 mei 2001, p. 15).

Naast de aspecten van internationaal privaatrecht, bevat richtlijn 2001/17/EG tevens een aantal materieel-rechtelijke regels die een bijzondere bescherming verlenen aan de schuldvorderingen uit hoofde van verzekering (116).

Met de bevestiging van de beginselen van eenheid en universaliteit (117) is door de richtlijnen een opmerkelijke vooruitgang geboekt. Voortaan is immers elk risico uitgesloten op een bevoegdheidsconflict tussen de autoriteiten van verschillende lidstaten inzake insolventieprocedures ten aanzien van kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen. Deze ontwikkeling is des te belangrijker in de context van de Europese interne markt waar de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen wellicht bijkantoren en activa hebben in talrijke lidstaten. In tegenstelling tot de oplossing die door de verordening tot regel is verheven (118), leidt de oplossing waarvoor in de richtlijnen is geopteerd tot een fundamentele verbetering: zij biedt de lidstaten de zekerheid dat hun preventie- en herstelbeleid ten aanzien van kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen niet langer zal worden verstoord of in het gedrang zal worden gebracht door de opening van een buitenlandse insolventieprocedure.

Opgemerkt dient te worden dat de richtlijnen niet voorschrijven op welke wijze de lidstaten de rol- en taakverdeling tussen de toezichtsautoriteiten en de gerechtelijke autoriteiten moeten organiseren wat het begeleiden van kredietinstellingen of verzekeringsondernemingen in moeilijkheden betreft. De richtlijnen zorgen immers niet voor een harmonisatie van de saneringsmaatregelen: de nationale wetgevingen blijven de - administratieve of rechterlijke - aard van die maatregelen bepalen, namelijk of zij al dan niet kunnen worden getroffen door de autoriteit die bevoegd is voor het prudentiële toezicht, of in voorkomend geval door een andere administratieve autoriteit, alsook welke de aan die maatregelen verbonden procedures en de gevolgen hiervan zijn.

Wat de prudentiële toezichthouder betreft is de enige maatregel waarin de richtlijnen voorzien, een overleg tussen de autoriteiten van de verschillende lidstaten die betrokken zijn bij een insolventieprocedure ten aanzien van een kredietinstelling of een verzekeringsonderneming met vestigingen op hun grondgebied. Het overleg tussen deze autoriteiten heeft de vorm gekregen van een informatie-uitwisseling via de prudentiële toezichthouder (119) aan wie de rol van "natuurlijke verbindingsagent" is toebedeeld.

De wet van 6 december 2004 (120) heeft deze beide richtlijnen omgezet in Belgisch recht. De omzetting-bepalingen zijn respectievelijk ingevoegd in de controlewet en in de bankwet.

De keuzes waarvoor de wetgever heeft geopteerd bij de omzetting van de richtlijnen in Belgisch recht, kunnen als volgt worden samengevat:

1. a) Aangezien de richtlijnen enkel de communautaire aspecten van de insolventieprocedures regelen, gelden de beginselen van eenheid en universaliteit die zij toepassen uitsluitend binnen de grenzen van de Europese Economische Ruimte. Gezien de grondslag van deze beginselen op bancaire en financieel gebied, waarover verder is uitgeweid in de memorie van toelichting (121), verklaart de wet deze beginselen echter eveneens van toepassing op de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen die onder het recht van een derde Staat ressorteren, door de Belgische rechtsinstanties te verbieden ten aanzien van die ondernemingen een procedure te openen (122).
- b) De richtlijnen poneren de geografische gelijkheid van de schuldeisers door alle schuldeisers die gevestigd zijn in de Europese Gemeenschap de mogelijkheid te bieden om, net als de lokale schuldeisers, hun schuldvordering in te dienen,

(116) Artikel 10 van richtlijn 2001/17/EG.

(117) Pro memorie wordt erop gewezen dat het universaliteitsbeginsel een extraterritoriale draagwijdte verleent aan een procedure door haar een universele rechtswerking toe te kennen, over de grenzen heen van de Staat waar zij door de rechtsinstanties is geopend. Dit beginsel gaat doorgaans samen met het beginsel van eenheid dat stelt dat er slechts één enkele procedure kan zijn die alle activa van de schuldenaar omvat, in welke Staat zij zich ook bevinden, teneinde ze onder alle schuldeisers te verdelen, ongeacht hun nationaliteit, woonplaats of het toepasselijke recht voor hun schuldvordering.

(118) Namelijk de mogelijkheid van eerder geopende secundaire procedures als bedoeld in artikel 3, § 4 van verordening nr. 1346/2000.

(119) Artikelen 4, 5 en 9, § 2 van richtlijn 2001/24/EG en de artikelen 5 en 8, § 3 van richtlijn 2001/17/EG.

(120) Wet van 6 december 2004 tot wijziging, wat insolventieprocedures betreft, van inzonderheid de bankwet en de controlewet (BS 28 december 2004, p. 85856).

(121) Memorie van toelichting, Parl. st., Kamer, zitting 2003-2004, nr. 1157/001, pp. 9 tot 11.

(122) Zie de artikelen 109/1 en 109/8 van de bankwet en de artikelen 45 en 48/2 van de controlewet.

waarbij die gelijkgesteld wordt qua rang. Deze regel werd onder bepaalde voorwaarden uitgebreid tot schuldeisers die buiten de Europese Economische Ruimte zijn gevestigd (123). Die voorwaarden zijn dat het toepasselijke recht in de derde Staat niet in de mogelijkheid voorziet om een insolventieprocedure te openen ten aanzien van een kredietinstelling naar Belgische recht en dat de in België geopende procedure in die Staat effect kan sorteren. Indien niet is voldaan aan deze voorwaarden, worden die schuldeisers voor de in België geopende procedure gelijkgesteld met chirografaire schuldeisers.

2. De wetgever heeft geoordeeld dat de relatie tussen de gerechtelijke autoriteiten en de prudentiële toezichthouder geregeld moest worden bij de omzetting van de richtlijnen teneinde hun respectieve rol in de insolventieprocedure te kunnen coördineren.

Zoals reeds werd aangestipt, spreken de richtlijnen zich niet uit over de regels aangaande de nationale bevoegdheid en laten zij de vraag welke - administratieve of juridische - autoriteit gemachtigd is om saneringsmaatregelen te nemen, onbeantwoord. Teneinde op een coherente manier vast te stellen welke rol de nationale autoriteiten respectievelijk toebedeeld moeten krijgen en daarbij de complementariteit voor ogen houdend van de opdrachten van de gerechtelijke autoriteiten en de prudentiële toezichthouder, heeft de nationale wetgever op de onderstaande wijze gezorgd voor de coördinatie van hun respectieve rol.

De wet (124) voert een adviesprocedure in zodat de opening van een gerechtelijke insolventieprocedure (gerechtelijk akkoord of faillissement) voortaan vooraf ter advies moet worden voorgelegd aan de Commissie. Het advies van de Commissie is derhalve een voorafgaande conditio sine qua non voor de opening van een collectieve procedure, ook al is het verzoek ingediend door de wettelijke vertegenwoordiger van de kredietinstelling of verzekeringsonderneming (125).

Dit advies moet de gerechtelijke autoriteit duiding verschaffen zodat zij vervolgens met kennis van zaken kan oordelen of het raadzaam is een insolventieprocedure te openen die tevens een voorlopige ontneming van beheer inhoudt op grond van artikel 8 van de wet van 8 augustus 1997. De Commissie wordt dus aangeduid om een dergelijk advies te verstrekken gelet op haar toezichtsbevoegdheid ten aanzien van de betrokken ondernemingen en gelet op haar kennis van de financiële toestand, de herstructureringsaspecten of een mogelijke overname van de betrokken onderneming. In het kader van deze adviesbevoegdheid is de Commissie verplicht om de Nationale Bank van België te raadplegen.

De wet heeft deze procedure uitgebreid tot de vereffeningsinstellingen als bedoeld in artikel 23, § 1, 3° en 4° van de wet van 2 augustus 2002 en tot de beleggingsondernemingen.

Reglement van de Commissie over het eigen vermogen van de beheervennootschappen van ICB's

Het reglement van de Commissie van 14 december 2004 over het eigen vermogen van de beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging (126) (hierna "het reglement" genoemd) zorgt, conform de artikelen 158 en 184 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (hierna "de wet" genoemd), voor de omzetting in Belgisch recht van de eigen-vermogensvereisten waaraan een beheervennootschap van instellingen voor collectieve belegging moet voldoen (hierna "beheervennootschap van ICB's" genoemd) ingevolge richtlijn 85/611/EEG als gewijzigd bij richtlijn 2001/107/EG (127).

Het reglement is van toepassing op de beheervennootschappen van ICB's naar Belgisch recht. Een bijkantoor van een beheervennootschap die ressorteert onder het recht van een Staat die geen lid is van de Europese Economische Ruimte, en op grond van een aannemings- of lastgevingsovereenkomst - m.a.w. een

- (123) Zie de artikelen 109/6, § 2 en voornamelijk 109/15, § 2 van de bankwet en de artikelen 48, § 2, derde lid en 48/16, § 2 van de controlewet.
- (124) Zie de artikelen 108/18 van de bankwet en 48/18 van de controlewet, ingevoegd bij wet van 6 december 2004 (BS 28 december 2004, p. 85856).
- (125) Zie memorie van toelichting, Parl. st., Kamer, zitting 2003-2004, nr. 1157/001, pp. 31 en volgende.
- (126) Zie het koninklijk besluit van 4 maart 2005 tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financien en Assurantiewezen over het eigen vermogen van de beheervennootschappen van ICB's (BS 9 maart 2005).
- (127) Richtlijn 2001/107/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 januari 2002 tot wijziging 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) met het oog op de reglementering van beheermaatschappijen en vereenvoudigde prospectussen, PB nr. L. 41 van 13 februari 2002, p. 20.

delegatie - beheertaken uitoefent voor ICB's naar Belgisch recht, valt, indien het een vergunning als beursvennootschap heeft, onder de toepassing van het koninklijk besluit van 20 december 1995 betreffende de buitenlandse beleggingsondernemingen en het reglement van de Commissie op het eigen vermogen van de beursvennootschappen of, indien het over een vergunning als vennootschap voor vermogensbeheer beschikt, onder het koninklijk besluit van 5 augustus 1991 over het vermogensbeheer en het beleggingsadvies.

Solvabiliteitscoëfficiënten en -normen

Naast de uitoefening van haar gewone bedrijf dat bestaat uit het beroepsmatige collectieve beheer van de portefeuilles van openbare ICB's, hetzij in de hoedanigheid van aangestelde beheervenootschap van ICB's, hetzij op grond van een lastgevings- of aannemingsovereenkomst (delegatie) (128), bepaalt de wet dat een beheervenootschap van ICB's kan worden toegestaan bepaalde beleggingsdiensten te verrichten, namelijk individueel portefeuillebeheer op discretionaire basis en beleggingsadvies.

Deze diversiteit aan activiteiten heeft gevolgen voor de vaststelling van de eigen-vermogensvereisten.

Richtlijn 85/611/EEG maakt in de definiëring van de eigen-vermogensvereisten voor beheervenootschappen van ICB's, een onderscheid tussen, enerzijds, de eigen-vermogensvereisten tot dekking van de risico's verbonden aan de uitoefening van het bedrijf van aangestelde beheervenootschap van ICB's, en, anderzijds, de eigen-vermogensvereisten tot dekking van de risico's die ontstaan wanneer een beheervenootschap van ICB's de toegestane beleggingsdiensten verricht. Voor de definiëring van de eigen-vermogensvereisten tot dekking van deze eerste categorie van risico's wordt uitgegaan van het volume beheerde activa, terwijl de eigen-vermogensvereisten tot dekking van risico's gekoppeld aan het verrichten van "beleggingsdiensten" bepaald worden door de regels van de MiFID-richtlijn (markten voor financiële instrumenten) en de CAD I-richtlijn (kapitaaltoereikendheid) (129).

Het reglement maakt hetzelfde onderscheid voor de vaststelling van de eigen-vermogensvereisten.

In de eerste plaats onderscheidt het reglement de eigen-vermogensvereisten tot dekking van de risico's verbonden aan het beheren van beleggingsportefeuilles van ICB's in de hoedanigheid van aangestelde beheervenootschap van ICB's. Dit heeft betrekking op beheervenootschappen van ICB's die het beheer waarnemen van een gemeenschappelijk beleggingsfonds, alsook op de beheervenootschappen van ICB's die zijn aangesteld door een beleggingsvennootschap om het geheel van de beheertaken voor de betrokken beleggingsvennootschap waar te nemen (artikel 2, 3° van het reglement).

Voor deze eigen-vermogensvereisten neemt het reglement de regeling over van richtlijn 85/611/EEG, op grond waarvan het eigen vermogen steeds gelijk moet zijn aan het bedrag van het minimumkapitaal (125.000 €) (130), verhoogd met 0,02% van het bedrag waarmee de waarde van de beleggingsportefeuilles beheerd door de beheervenootschap van ICB's, in de hoedanigheid van aangestelde beheervenootschap, 250 miljoen EUR te boven gaat, zonder dat het totaal van het aldus vereiste eigen vermogen 10 miljoen EUR dient te overschrijden (artikel 6, 2°, a) en artikel 8, tweede lid van het reglement) (131).

Deze vereiste wordt berekend op het bedrijf als aangestelde beheervenootschap van ICB's niettegenstaande de beheervenootschap van ICB's, in voorkomend geval, het uitoefenen van bepaalde beheertaken voor de portefeuilles heeft toevertrouwd aan een derde conform artikel 154 van de wet (artikel 8, tweede lid van het reglement) (132).

Daarnaast laat het reglement, gebruik makend van de mogelijkheid waarvoor de lidstaten konden opteren (133), de beheervenootschappen van ICB's toe om de 50% van het aanvullend eigen vermogen als vereist ingevolge de toepassing van de 0,02%-norm, niet volledig te storten op voorwaarde dat zij een garantie genieten die aan een aantal voorwaarden voldoet (artikel 9 van het reglement).

(128) Onder "collectief beheer" wordt het uitoefenen van de beheertaken voor een ICB verstaan, namelijk het beheer van de beleggingsportefeuille van de ICB, de administratie van de ICB en de verhandeling van de effecten uitgegeven door de ICB (art. 3, 9° van de wet).

(129) Artikel 5, lid 4 van richtlijn 85/611/EEG.

(130) Artikel 149 van de wet.

(131) Artikel 5bis, lid 1, a), eerste streepje van richtlijn 85/611/EEG.

(132) Artikel 5bis, lid 1, a), tweede streepje van richtlijn 85/611/EEG. De beleggingsportefeuilles van ICB's waarvan de beheervenootschap van ICB's het beheer zelf heeft gedelegeerd aan een derde, worden in aanmerking genomen voor de berekening van het beheerde volume. De derde aan wie het beheer is gedelegeerd, beschouwt de betrokken beheertaken voor de berekening van de eigen-vermogensvereisten als het verrichten van een beleggingsdienst.

(133) Artikel 5bis, lid 1, a), vierde streepje van richtlijn 85/611/EEG.

Voorts legt het reglement de eigen-vermogensvereisten vast ter dekking van de risico's verbonden aan het verrichten van beleggingsdiensten. Aangezien de vereisten van richtlijn 85/611/EEG terzake naar de CAD I-richtlijn verwijzen, is het reglement geënt op de voor de toegelaten werkzaamheden voor beheervervennootschappen van ICB's relevante bepalingen van het reglement van de Commissie over het eigen vermogen van de beursvennootschappen (134) die deze richtlijn omzet in Belgisch recht (artikel 6, 2° b), 3° en artikel 8, eerste lid van het reglement).

Voor de risico's die ontstaan bij het uitoefenen van beheertaken voor ICB's krachtens een delegatie (135) legt het reglement dezelfde eigen-vermogensvereisten op als voor de risico's bij het verrichten van beleggingsdiensten (artikel 6, 2°, b), 3° en artikel 8, eerste lid van het reglement). Mocht het reglement deze eigen-vermogensvereisten voor de risico's die ontstaan bij het uitoefenen van deze beheertaken niet hebben opgelegd, zou er geen enkele eigen-vermogensvereiste zijn die dergelijke risico's dekt aangezien richtlijn 85/611/EEG terzake niets voorschrijft. Dit zou een inconsequentie zijn in de regelgeving aangezien het verrichten van individuele beleggingsdiensten voor derden die geen ICB zijn, wel onderworpen is aan de bepalingen van de CAD I-richtlijn.

De eigen-vermogensbestanddelen die in aanmerking worden genomen zijn de bestanddelen die als dusdanig zijn gedefinieerd in de artikelen 14 en 15 van het reglement van de Commissie op het eigen vermogen van de beursvennootschappen.

Toezicht op geconsolideerde basis

Het toezicht op de beheervervennootschappen van ICB's op geconsolideerde basis is eigen aan de Belgische wetgeving. In richtlijn 85/611/EEG is terzake niets voorgeschreven.

Het reglement bepaalt dat aan de eigen-vermogensvereisten op vennootschappelijke basis moet worden voldaan op geconsolideerde basis (artikel 10). De meer specifieke bepalingen terzake (artikelen 11 tot 13) zijn nagenoeg ongewijzigd overgenomen van de regeling van het reglement van de Commissie op het eigen vermogen van de beursvennootschappen waarnaar in sommige gevallen eenvoudigweg wordt verwezen.

Overgangsregeling

Er is een overgangsperiode ingevoerd voor de beheervervennootschappen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen naar Belgisch recht die op de datum van inwerkingtreding van de wet erkend zijn conform artikel 120, § 2, 1° van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten. Zij hebben tot 13 februari 2007 de tijd om zich te conformeren aan de bepalingen van het reglement. Deze regeling is in overeenstemming met artikel 232 van de wet.

Coördinatie van het koninklijk besluit nr. 62

Het koninklijk besluit nr. 62 werd gecoördineerd bij koninklijk besluit van 27 januari 2004 (136). Het opschrift van de gecoördineerde tekst luidt "gecoördineerd koninklijk besluit nr. 62 betreffende de bewaargeving van vervangbare financiële instrumenten en de vereffening van transacties op deze instrumenten". Omwille van het belang van dat besluit voor de in België gevestigde financiële instellingen, wordt het, voor zover nodig, nog eens bekrachtigd door artikel 70 van de wet van 15 december 2004 (137).

1.1.2.2. Sectorale aspecten

1.1.2.2.1. Kredietinstellingen en beleggingsondernemingen

Uitbesteding van activiteiten door kredietinstellingen en beleggingsondernemingen

De Commissie heeft een circulaire goedgekeurd over gezonde beheerspraktijken bij de uitbesteding van activiteiten door kredietinstellingen en beleggingsondernemingen. Een belangrijk uitgangspunt hierbij is dat uitbesteding erkend wordt als een hulpmiddel voor efficiënt beheer maar om prudentiële redenen een passende omkadering vergt. De circulaire legt ook de nadruk op het feit dat de aandacht vooral dient te gaan naar activiteiten of processen die op betekenisvolle wijze de goede gang van zaken bij de instelling kunnen beïnvloeden.

De Commissie is uitgegaan van een dubbele zorg: enerzijds mag uitbesteding, de interne controle en de verantwoordelijkheid van de instelling ten aanzien van haar cliënten, ook inzake kwaliteit van de dienstverlening, en ten aanzien van de toezichtsautoriteiten niet ongedaan

(134) Zie het besluit van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 5 december 1995 over het reglement op het eigen vermogen van de beursvennootschappen.

(135) Artikel 5bis, lid 1, a), tweede streepje van richtlijn 85/611/EEG.

(136) Koninklijk besluit van 27 januari 2004 tot coördinatie van het koninklijk besluit nr. 62 van 10 november 1967 ter bevordering van de omloop van financiële instrumenten (BS 23 februari 2004).

(137) Zie dit verslag, p. 40.

maken; anderzijds kan niet worden aanvaard dat uitbesteding de praktische uitvoering van het toezicht in onaanvaardbare mate zou bemoeilijken of hinderen.

Er worden in de circulaire een aantal beheerspraktijken gedefinieerd ten aanzien van instellingen die tot uitbesteding van activiteiten of bedrijfsprocessen overgaan. Deze hebben betrekking op zowel de keuze van de dienstverlener als op voorzieningen om controle en verantwoordelijkheid over uitbestede activiteiten en bedrijfsprocessen in hoofde van de instelling te behouden, op aandachtspunten bij het vastleggen van contractuele voorzieningen en op het vrijwaren van het externe toezicht.

De Commissie heeft zich bij de voorbereiding van de circulaire in belangrijke mate geïnspireerd op de werkzaamheden van internationale toezichtsfora ter zake, in het bijzonder deze van CEBS (138).

De Commissie neemt zich voor een gelijkaardige circulaire uit te werken met betrekking tot uitbesteding door verzekeringsondernemingen.

Lijst van de multilaterale ontwikkelingsbanken

Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen is, wat de definitie van "multilaterale ontwikkelingsbanken" betreft, gewijzigd bij Richtlijn 2004/69/EG van de Commissie van 27 april 2004 die de woorden "Multilateraal Agentschap voor Investeringsgaranties" (AMGI) heeft ingevoegd.

Het AMGI is lid van de groep van de Wereldbank. Het geeft particuliere beleggers garanties tegen niet-commerciële risico's en inzonderheid tegen het risico op verlies, dat volgens precieze criteria gedefinieerd is, en dat kan ontstaan uit de niet-converteerbaarheid van deviezen, onteigening, gewapende conflicten en sociale onrust, alsmede contactbreuk door een overheidsinstantie.

De vorderingen op de multilaterale ontwikkelingsbanken zoals opgesomd in artikel 1, punt 19 van Richtlijn 2000/12/EG kunnen in aanmerking komen voor een preferente weging bij de berekening van de kapitaalvereisten voor het kredietrisico.

Met het oog op de omzetting van Richtlijn 2004/69/EG van de Commissie zijn de besluiten van de Commissie van 5 december 1995 over het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en over het reglement op het eigen vermogen van de beursvennootschappen gewijzigd door de opneming van het AMGI in de lijst van de multilaterale ontwikkelingsbanken zoals vastgelegd in artikel 2, 1° van de voornoemde reglementen. Die wijzigingen zijn er gekomen na overleg met Febelfin en na advies van de Nationale Bank van België, en zijn ter goedkeuring voorgelegd aan de Minister van Financiën en de Minister van Economie.

Invoering IAS/IFRS bij de banken en beleggingsondernemingen

Zoals besproken in haar laatste jaarverslag (139) heeft de CBF haar beleidslijnen betreffende de invoering van IAS/IFRS bij de banken en beleggingsondernemingen en de reacties op die beleidslijnen meegedeeld aan de Minister van Financiën. Ook werd een werkgroep opgericht om het beleid verder uit te werken en om de geconsolideerde prudentiële rapportering (het zogenaamde schema A) en de verwerking ervan aan te passen aan de internationale standaarden.

In de loop van de verslagperiode werd tevens een koninklijk besluit voorbereid tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de geconsolideerde jaarrekening van de kredietinstellingen.

Uit de consultatie van het ontwerp van koninklijk besluit bleek dat de sector verkiest dat de overstap naar de internationale standaarden zou gebeuren op 1 januari 2006 en niet op 1 januari 2005, zoals aanvankelijk voorgesteld door de Minister. De redenen hiervoor zijn te vinden in de onzekerheid omtrent de resultaten van de Europese endosseringsprocedure van de IAS/IFRS normen en de voorkeur voor een duidelijke overgang naar de nieuwe standaarden zonder overgangsregelingen. Zowel de Commissie als de Nationale Bank van België (NBB) lieten weten het gevraagde uitstel aanvaardbaar te vinden op voorwaarde dat dit zou gelden voor alle instellingen onderworpen aan het koninklijk besluit. Het uitstel geldt uiteraard niet voor consoliderende beursgenoteerde instellingen die krachtens de Verordening van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden de IAS/IFRS normen vanaf 1 januari 2005 moeten toepassen.

(138) Zie dit verslag, p. 25.

(139) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 41 en 42.

Het koninklijk besluit van 5 december 2004 (140) bepaalt uiteindelijk dat alle banken en beleggingsondernemingen internationale boekhoudstandaarden dienen te gebruiken voor de geconsolideerde jaarrekening voor de boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2006.

*
* *

Tijdens de verslagperiode werd een ontwerp van een geconsolideerd schema A voor kredietinstellingen onder IAS/IFRS opgesteld. De werkzaamheden werden georganiseerd in samenwerking met de betrokken bankiers, de erkende revisoren en vertegenwoordigers van de NBB, Belgische Vereniging van Banken (BVB) en de Commissie, onder het voorzitterschap van de Commissie. De projectgroep trachtte de interne behoeften van de toezichthouders te verzoenen met technische beperkingen bij de banken. Alle betrokken partijen hebben constructief meegewerkt aan het project.

Op 10 september 2004 werd door de BVB in samenwerking met de NBB en de Commissie een studiedag over het nieuwe schema A georganiseerd. Meer dan 350 deelnemers woonden de studiedag bij. Leden van de technische werkgroep, zowel bankiers als medewerkers van de NBB en de Commissie, hebben er de belangrijkste oriëntaties toegelicht.

Zo blijkt dat het nieuwe geconsolideerde schema A frequent zal moeten worden gewijzigd, rekening houdend met de evolutie in de normen en de geregelde aanpassingen aan de normen. Het nieuwe schema A bestaat zowel uit financiële gegevens als uit een aantal literaire toelichtingen. Dit heeft gevolgen voor de verwerking ervan bij de NBB en de Commissie. Doordat de internationale normen vertrekken vanuit een andere filosofie, zal ook de financiële analyse verricht door de Commissie dienen te worden aangepast. Het ontwerp laat toe gebruik te maken van XBRL als rapporteringstandaard (141).

De studiedag vormde het begin van de consultatieperiode die eindigde op 29 oktober 2004. Naast een

aantal technische opmerkingen, bleek uit de reactie van de sector dat hij vragen heeft over de noodzaak om de rapportering die voor de markt bestemd is, mee te delen aan de toezichthouder. Het is voor de sector niet duidelijk of alle gevraagde elementen noodzakelijk zijn voor het toezicht. De sector verwijst ook naar gelijkwaardige werkzaamheden op Europees niveau (142). Ten einde nutteloze investeringen te vermijden, werd ook gevraagd de invoering van het nieuwe schema A over twee fasen te spreiden, waardoor latere aanpassingen voor de noodzakelijke conformiteit met het Europese model, minimaal zouden zijn. Tot slot stelde de sector ook voor om voor de consoliderende instellingen de niet-geconsolideerde rapportering af te bouwen.

De Commissie is van mening dat zij als toezichthouder ten minste moet kunnen beschikken over dezelfde financiële informatie als de marktpartijen. De gegevens zijn beschikbaar bij de banken want ze dienen te worden gepubliceerd in de jaarrekening. Om belangrijke aanpassingen in de toekomst zoveel mogelijk te vereenvoudigen, verkiest de Commissie om het Europese rapporteringmodel als basis te hanteren. Tot slot is de Commissie bereid om voor de consoliderende instellingen de mogelijkheid van een afbouw van de niet-geconsolideerde jaarrekening te onderzoeken.

In de loop van het eerste kwartaal van 2005 worden de gesprekken tussen de sector en de toezichthouder afgerond en vervolgens zal het nieuwe schema A (geconsolideerd) onder IAS/IFRS worden gepubliceerd.

Nieuwe toezichtsregels in verband met de vereffening van transacties in financiële instrumenten

In het licht van de ontwikkelingen in de richting van een herstructurering en consolidatie in de sector van de transactieverwerkende diensten (143) (in het bijzonder de vereffening van transacties in financiële instrumenten) vervolledigt de wet van 15 december 2004 (144) het door de wet van 2 augustus 2002 ingevoerde statuut van de vereffeninginstellingen, dit zijn de instellingen die vereffeningdiensten aanbieden aan gereguleerde markten (145).

(140) Koninklijk besluit van 5 december 2004 tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 1992 op de geconsolideerde jaarrekening van kredietinstellingen (BS 28 december 2004).

(141) Zie dit verslag, p. 32.

(142) Zie dit verslag, p. 24.

(143) Zie dit verslag, p. 58.

(144) Wet betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke-zekerheidsovereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten, Belgisch Staatsblad 1 februari 2005.

(145) Onder vereffening ("settlement") verstaat men de afwikkeling, in voorkomend geval na verrekening, van de verrichtingen in financiële instrumenten, via de overdracht van deze instrumenten en, desgevallend, contanten van rekening naar rekening (zie in dit verband de in artikel 2, 17°, van de wet van 2 augustus 2002 opgenomen begripsomschrijving van vereffeninginstelling).

Met name wordt het prudentieel toezicht van de Commissie op dergelijke vereffeningsinstellingen uitgebreid tot instellingen waaraan vereffeningsinstellingen een deel van hun operationeel beheer toevertrouwen.

Aldus wordt gewaarborgd dat entiteiten die ten behoeve van vereffeningsinstellingen materiële en intellectuele taken verrichten die van substantieel en kritiek belang zijn voor het verrichten van vereffeningsdiensten op een continue en bevredigende basis, onder een passend toezicht vallen. Aan de Koning wordt opgedragen de betrokken instellingen *nominatim* aan te duiden. De betrokken instellingen zullen een vergunning bij de Commissie moeten aanvragen overeenkomstig bij koninklijk besluit te bepalen regels. Bij koninklijk besluit zullen ook nadere regels worden bepaald voor het prudentieel toezicht ten aanzien van deze entiteiten, rekening houdend met de relevante internationale standaarden.

Bij het afsluiten van de verslagperiode was een ontwerp van koninklijk besluit in voorbereiding dat de regels bepaalt inzake vergunning en toezicht waarvan hierboven sprake. Over dit ontwerp is het advies gevraagd van inzonderheid de Commissie, de NBB en de Europese Centrale Bank.

Volledigheidshalve kan nog worden vermeld dat de nieuwe wet preciseert dat vereffeningsinstellingen als ook entiteiten die operationele beheersdiensten verrichten voor vereffeningsinstellingen, moeten worden opgenomen in het geconsolideerde toezicht op kredietinstellingen.

1.1.2.2.2. Verzekeringsondernemingen en verzekeringstussenpersonen

Omzendbrief over de opdracht en het verslag van de erkende commissarissen

De erkende commissarissen vervullen een belangrijke opdracht in het kader van het prudentieel toezicht van de Commissie op de verzekeringsondernemingen. Eén van hun belangrijkste taken is na te gaan of de gegevens en in het bijzonder de financiële rapportering aan de Commissie, zoals jaarrekeningen en staten betreffende solvabiliteitsmarge en dekkingswaarden, betrouwbaar is en overeenkomstig de reglementering opgesteld.

Ter herinnering, de balans van een verzekeringsonderneming wordt opgesteld op basis van het principe van de aanschaffingswaarde na aftrek van de duurzame waardeverminderingen (146). De verzekeringsondernemingen dienen zelf te bepalen wanneer ze duurzame waardeverminderingen zullen boeken op basis van waarderingsmethodes die door de raad van bestuur zijn vastgesteld en op continue basis worden toegepast.

De Commissie verlangt echter een duidelijk zicht te hebben op de solvabiliteitsituatie van de verzekeringsondernemingen en hiervoor wenst ze zo volledig mogelijk geïnformeerd te zijn over de latente meer- en minderwaarden die bij de verzekeringsondernemingen bestaan (147).

In dit kader heeft de Commissie in een omzendbrief van 16 februari 2004 de erkende commissarissen herinnerd aan hun opdracht en meer in het bijzonder heeft ze hun aandacht gevraagd voor de volgende punten:

- ❖ de opstelling van Staat nr. 3 "Actuele waarde van de beleggingen" van de toelichting bij de jaarrekening

Zoals reeds vermeld worden beleggingen in de balans van een verzekeringsonderneming in principe gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde na aftrek van duurzame waardeverminderingen, doch in de toelichting bij de jaarrekening dient in Staat nr. 3 de actuele waarde van deze beleggingen vermeld te worden. Uit vergelijking van de balanswaarde met de actuele waarde kan de Commissie zich een beeld vormen van de mogelijke latente meer- en minderwaarden op beleggingen.

De Commissie heeft de erkende commissarissen eraan herinnerd dat hun waarmerking van de jaarrekening niet alleen betrekking heeft op de balans en de resultatenrekening maar ook slaat op de vermeldingen in de toelichting bij de jaarrekening en in het bijzonder in Staat nr. 3 van deze toelichting.

- ❖ de waardering van niet-genoteerde effecten

Voor de waardering van niet-genoteerde effecten kan er niet verwezen worden naar een notering. Daarom heeft de Commissie aan de erkende commissarissen gevraagd de door de verzekeringsondernemingen aangewende waarderingsmethode

(146) Zie koninklijk besluit van 17 november 1994 betreffende de jaarrekening van verzekeringsondernemingen.

(147) Zie mededeling D.231 van 30 april 2003 en mededeling D.239 van 4 december 2003 van de Controledienst voor de Verzekeringen.

voor de niet-genoteerde effecten toe te lichten. Het betreft zowel het vaststellen van de balanswaarde als de affectatiewaarde ingeval deze niet-genoteerde effecten als dekkingswaarden aangewend worden.

- ❖ vermelding van de waarderingsregels in het inventarisboek

Gelet op het belang, voor de beoordeling van de solvabiliteitsituatie, van de gehanteerde waarderingsregels voor de opstelling van de jaarrekening, heeft de Commissie de erkende commissarissen gevraagd na te gaan of de waarderingsregels opgesteld zijn overeenkomstig de boekhoudwetgeving, voldoende gedetailleerd zijn, coherent toegepast worden en in het inventarisboek opgenomen zijn.

Naast de aandacht voor de waarderingsregels, heeft de Commissie de erkende commissarissen ook gevraagd om de volgende punten toe te lichten in hun verslagen:

- ❖ de vooruitzichten inzake de toekomstige ontwikkelingen van de activiteiten van de verzekeringsondernemingen

De Commissie wenst dat de verzekeringsondernemingen voor de eerstvolgende jaren hun strategie, doelstellingen en budgettaire vooruitzichten meedelen. De erkende commissarissen dienen in het kader van hun beoordeling van het beheer van de onderneming, over deze vooruitzichten hun advies aan de Commissie te verstrekken. In het bijzonder wenst de Commissie hun zienswijze te kennen omtrent de coherentie van die vooruitzichten met de beleidslijnen en beslissingen van de onderneming en de budgettaire impact ervan.

- ❖ de rol van de aangewezen actuaris

De rol van de aangewezen actuaris behelst het verstrekken van adviezen aan de effectieve leiding van de verzekeringsondernemingen betreffende de technische voorzieningen, de herverzekering en de tarieven. De aangewezen actuaris rapporteert echter niet rechtstreeks aan de Commissie. Gezien het belang van de thema's waarover de aangewezen

actuaris advies verstrekt, vraagt de Commissie aan de erkende commissarissen dat zij tevens rapporteren over de wijze waarop de functie van aangewezen actuaris uitgeoefend wordt. Zo vraagt de Commissie om mededeling van alle tekortkomingen die de aangewezen actuaris heeft vastgesteld evenals de gevolgen die de verzekeringsonderneming hieraan gegeven heeft.

- ❖ de waarmerking van de kwartaalstaten

De verzekeringsondernemingen dienen per kwartaal hun situatie betreffende de dekkingswaarden aan de Commissie mee te delen. Die heeft de erkende commissarissen eraan herinnerd dat ze deze kwartaalstaten dienen te waarmerken en zonodig hun opmerkingen hierover moeten meedelen.

Circulaire betreffende de berekening van het rendement van een levensverzekeringsovereenkomst (148)

Artikel 8, § 1 van het reglement leven bepaalt hetgeen volgt:

“Vóór het sluiten van de overeenkomst verstrekt de verzekeringsonderneming de volgende inlichtingen aan de kandidaat-verzekeringnemer;

...

4° het rendement van de verrichtingen die een prestatie omvatten bij leven op de eindvervaldag van de overeenkomst, indien de overeenkomst loopt tot op de eindvervaldag, te weten het gewaarborgde rendement, rekening houdend met de toeslagen maar niet met de winstdeling en de fiscale voordelen, berekend volgens een methode die goedgekeurd is door de CBFA”

In de bijlage van de circulaire van de Commissie wordt een aanvaardbare berekeningsmethode, geïllustreerd met concrete voorbeelden, voorgesteld.

De verzekeringsondernemingen moeten de Commissie op de hoogte brengen van hun berekeningsmethode. Een gedetailleerde beschrijving van deze methode hoeven ze echter niet aan de Commissie mede te delen als ze de methode toepassen die in de bijlage van deze circulaire is voorgesteld.

Circulaire betreffende de solvabiliteitsvoorschriften (149)

De solvabiliteitsvoorschriften voor de verzekeringsondernemingen werden naar aanleiding van de omzetting van twee Europese Richtlijnen (150) in het Belgische recht, in de loop van 2004 gewijzigd (151). Deze wijzigingen worden "solvabiliteit I aanpassingen" genoemd en betekenen een eerste stap in de modernisering van de solvabiliteitsregeling voor verzekeringsondernemingen. De Europese Commissie werkt aan een diepgaande hervorming van de solvabiliteitsvoorschriften. Dit project wordt solvabiliteit II aanpassingen genoemd.

De Commissie heeft deze solvabiliteit I aanpassingen toegelicht in een circulaire (152).

Deze solvabiliteit I aanpassingen betreffen:

(i) de samengestelde of aanwezige solvabiliteitsmarge.

- ❖ De elementen om de samengestelde solvabiliteitsmarge vast te stellen, werden aangevuld met:
 - het fonds voor toekomstige toewijzingen (153)
 - het gecumuleerd preferent aandelenkapitaal.
- ❖ Voor de volgende bestaande elementen dient voortaan het akkoord van de Commissie bekomen te worden:
 - de helft van het niet-gestorte gedeelte van het maatschappelijk kapitaal of maatschappelijk fonds;
 - de suppletiebijdragen;
 - de latente meerwaarden op activa;
 - de niet-afgeschreven acquisitiekosten vervat in de technische voorzieningen.

❖ De volgende elementen dienen in mindering van de samengestelde solvabiliteitsmarge gebracht te worden:

- onlichamelijke bestanddelen;
- eigen aandelen;
- discontering van de technische voorziening voor te betalen schaden betreffende de niet-levensverzekeringsverrichtingen.

❖ De toekomstige winsten betreffende de levensverzekeringsverrichtingen worden geschrapt als element van de samengestelde solvabiliteitsmarge. Wel wordt er een overgangstermijn voorzien, zodat dit element vanaf 1 januari 2010 niet meer mag aangewend worden. De voorwaarden voor de aanwending tijdens de overgangperiode van deze toekomstige winsten werden eveneens verstrengd.

❖ Ook dient de samengestelde of aanwezige solvabiliteitsmarge voortaan een minimum aan harde elementen te bevatten. De harde elementen behelzen: het gestort maatschappelijk kapitaal, de wettelijke en vrije reserves, de overgebrachte resultaten, het fonds voor toekomstige toewijzingen, de achtergestelde leningen, het gecumuleerd preferent aandelenkapitaal en de effecten met onbeperkte looptijd.

(ii) De vereiste of samen te stellen solvabiliteitsmarge.

❖ Voor de niet-levensverzekeringsverrichtingen werd de berekeningswijze van de vereiste solvabiliteitsmarge aangepast ten einde:

- beter rekening te houden met de risico's verbonden aan het commercialiseren van aansprakelijkheidsverzekeringen (154). De invoering van deze aanpassing wordt over een periode van vijf jaar gespreid zodat de nieuwe berekeningsmethode ten volle zal spelen vanaf 31 december 2009;

(149) Circulaire D.249 van 18 november 2004.

(150) - Richtlijn 2002/12/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 maart 2002 tot wijziging van richtlijn 79/267/EEG van de Raad op het gebied van de solvabiliteitsmargevereisten voor levensverzekeringsondernemingen;

- Richtlijn 2002/13/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 maart 2002 tot wijziging van richtlijn 73/239 van de Raad op het gebied van de solvabiliteitsmargevereisten voor schadeverzekeringsondernemingen.

(151) - Koninklijk besluit van 26 mei 2004 tot wijziging op het vlak van de solvabiliteitsmargevereisten van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen;

- Koninklijk besluit van 26 mei 2004 tot wijziging op het vlak van de solvabiliteitsmargevereisten van het koninklijk besluit van 22 februari 1991 houdende algemeen reglement betreffende de controle op de verzekeringsondernemingen.

(152) Circulaire D.249 van 18 november 2004.

(153) Het betreft sommen voortkomende van de levensverzekeringsverrichtingen waarvan op de balansdatum nog geen beslissing genomen werd inzake de uitkering ervan aan de verzekerden of de aandeelhouders (zie artikel 15bis, § 1,4° van de controlewet en het hoofdstuk III "Omschrijving van en toelichting bij de posten van de gedetailleerde balans en gedetailleerde resultatenrekening alsook van de staten 12 en 17 van de toelichting" van het koninklijk besluit van 17 november 1994 betreffende de jaarrekening van verzekeringsondernemingen).

(154) Uitgezonderd de aansprakelijkheid inzake het gebruik van motorrijtuigen.

- de vermindering van de vereiste solvabiliteitsmarge door de overdracht van verzekeringsrisico's aan herverzekeringsondernemingen op een adequatere wijze te verwerken;
- bij een daling van de verzekeringsactiviteit te voorkomen dat de vereiste solvabiliteitsmarge te snel zou afgebouwd worden.

■ Voor de levensverzekeringsverrichtingen werd de berekening van de vereiste solvabiliteitsmarge aangepast waardoor er voor de verrichtingen betreffende levens-, bruidschats- en geboorteverzekeringen in verband met beleggingsfondsen (tak 23) in alle omstandigheden een solvabiliteitsmarge moet aangelegd worden.

■ Het absoluut minimum van de samen te stellen solvabiliteitsmarge werd zowel voor de niet-leven- als levensverzekeringsverrichtingen verhoogd. De Belgische reglementering was hierop reeds vooruit gelopen (155) zodat de verhoging van de absolute minima van de vereiste solvabiliteitsmarge slechts een beperkte impact heeft op de Belgische verzekeringsondernemingen uitgezonderd voor de rechtsbijstandsverzekering (tak 17) waarvoor het minimum van de vereiste solvabiliteitsmarge meer dan verdubbeld werd.

(iii) De interventiemogelijkheden van de Commissie.

De Commissie had in het verleden slechts de mogelijkheid om aan een verzekeringsonderneming maatregelen op te leggen als er een tekort aan solvabiliteitsmarge werd vastgesteld. Voortaan zal de Commissie zelfs vóór dat de solvabiliteitsmarge een tekort vertoont, kunnen ingrijpen. Zo kan ze een financieel saneringsplan vragen, een hogere solvabiliteitsmarge vereisen, de elementen waarmee de solvabiliteitsmarge wordt samengesteld lager waarderen en de invloed van de afgestane herverzekering bij de berekening van de vereiste solvabiliteitsmarge beperken.

Circulaire betreffende de vrijstelling van dotatie aan de aanvullende voorziening in de levensverzekering en de arbeidsongevallen (156)

Het koninklijk besluit van 30 november 2004 tot wijziging van het algemeen reglement en het reglement Leven heeft een afwijking m.b.t. de voornoemde jaarlijkse dotatie aan de aanvullende voorziening ingevoerd omdat deze dotatie kan overlappen met andere maatregelen die door de verzekeringsondernemingen zijn getroffen.

De nieuwe paragraaf 3 bis van artikel 31 van het reglement Leven stipuleert dat de Commissie de verzekeringsondernemingen kan vrijstellen van de verplichting om de aanvullende voorziening te doteren mits bepaalde voorwaarden zijn vervuld.

In dit kader heeft de Commissie een circulaire opgesteld waarin de voorwaarden en criteria zijn bepaald die moeten worden in acht genomen opdat de Commissie de vrijstelling zou aanvaarden.

Om deze afwijking te verkrijgen moeten de verzekeringsondernemingen aantonen dat, voor de contracten waarvoor een aanvullende voorziening moet worden samengesteld, de technische voorzieningen die ze hebben samengesteld (inclusief de reeds aangelegde aanvullende voorziening), vermeerderd met de solvabiliteitsmarge die voor deze contracten is samengesteld, volstaan om het hoofd te bieden aan al hun verplichtingen bij een toereikend waarschijnlijkheidsniveau afhankelijk van de tijdshorizon waartegen het risico wordt gemeten.

Hiervoor dienen stochastische modellen te worden gebruikt waarmee de *toekomstige cashflows* kunnen worden bepaald.

In het eerste deel van de circulaire wordt gepreciseerd dat slechts de contracten worden beoogd waarvoor een aanvullende voorziening moet worden samengesteld. Derhalve zullen de A.L.M. (*asset liability management*) technieken die de ondernemingen zullen beschrijven, slechts op een deel van hun levensverzekeringsportefeuille betrekking hebben.

(155) Zie het koninklijk besluit van 26 november 1999 tot wijziging van het koninklijk besluit van 22 februari 1991 houdende algemeen reglement betreffende de controle op de verzekeringsondernemingen.

(156) Circulaire D.251 van 7 december 2004.

In de circulaire worden bovendien de minimale vereisten bepaald die bij de projectie van de *cashflows* moeten worden gerespecteerd.

De voornoemde stochastische modellen zijn gebaseerd op een analytische benadering of een numerieke benadering.

In beide gevallen moeten de stochastische processen m.b.t. de financiële variabelen worden beschreven en worden gerechtvaardigd, evenals de gebruikte parameters.

De analytische benadering is gebaseerd op de veronderstelling dat de verdeling van de risicofactoren die bij de schatting van de waarde van de verzekeringsonderneming in aanmerking worden genomen, een normaalverdeling is.

Deze benadering is eenvoudig, vergt weinig berekeningstijd, geeft altijd dezelfde resultaten op basis van dezelfde gegevens, maar kan alleen worden gebruikt voor een korte tijdshorizon en houdt niet met alle opties rekening.

Bij de numerieke benadering worden de stochastische processen m.b.t. de toevallige variabelen gesimuleerd en op basis daarvan wordt een distributiefunctie van de actuele waarde van de *cashflows* verkregen.

Bij deze benadering kunnen alle opties in aanmerking worden genomen, maar ze vergt wel veel berekeningstijd. Op basis van identieke gegevens en met een aantal identieke scenario's kunnen verschillende resultaten worden verkregen.

De analytische en numerieke benadering worden aanvaard.

In het tweede deel van de circulaire worden de voorwaarden beschreven waaraan de verzekeringsondernemingen moeten voldoen om de afwijking te verkrijgen.

Met betrekking tot het in aanmerking te nemen waarschijnlijkheidsniveau moet rekening worden gehouden met het feit dat, door de lange looptijd van hun verplichtingen en de complexiteit van de risico's die ze dragen, de verzekeringsmaatschappijen hun risico's vaak afwegen in het licht van een veel langere tijdshorizon dan die welke traditioneel door de andere financiële instellingen zoals de banken wordt gebruikt. Om de ene risicometing niet ten opzichte van een an-

dere te benadelen moet het betrouwbaarheidsniveau worden aangepast aan de tijdshorizon waarbinnen het risico wordt gemeten.

In het laatste deel van de circulaire wordt eraan herinnerd dat het dossier vergezeld moet zijn van de waarmerking door de aangewezen actuaire en de erkend commissaris. Hier wordt tevens gepreciseerd dat de verzekeringsondernemingen een A.L.M. vragenlijst moeten invullen. De bedoeling van deze vragenlijst is dat de Commissie inzicht zou hebben in de A.L.M.-methodes die door de verzekeringsondernemingen worden gebruikt, en dat ze eventueel manipulaties van het systeem (bijvoorbeeld op het vlak van de verdeling van de activa per productencategorie) zou kunnen opsporen.

De taken en opdrachten van de aangewezen actuaire en de erkend commissaris in het kader van de waarmerking van de methodes en modellen die door de verzekeringsondernemingen worden gebruikt, werden per circulaire vastgelegd (157).

Meer bepaald rekening houdend met het advies van de Commissie voor Verzekeringen van 26 november 2003 heeft de Commissie beslist dat de erkend commissaris de feitelijke gegevens zal waarmerken terwijl de aangewezen actuaire de technische punten zal bevestigen, waarbij de twee waarmerkingen uiteindelijk alle gebruikte methodes en modellen moeten dekken. In de circulaire worden deze punten gepreciseerd.

Voor ieder punt preciseren de aangewezen actuaire en de erkend commissaris wat ze hebben nagekeken, de manier waarop ze dat hebben gedaan, en de conclusies die ze eruit trekken.

Als de boekhoudkundige informatie van het dossier uit een tussentijdse situatie voortvloeit, voert de erkend commissaris een beperkt nazicht uit volgens de normen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren die daarvoor zijn voorzien.

Maximale technische rentevoet van de kapitalisatieverrichtingen (tak 26)

Een kapitalisatiemaatschappij, die ook voor tak 26 toegelaten is, heeft voorgesteld om nieuwe technische rentevoeten voor haar kapitalisatieproducten toe te passen.

Dit verzoek werd ingediend in het kader van het koninklijk besluit nr. 43 betreffende de controle van de kapitalisatieondernemingen van 15 december 1934.

(157) Circulaire D.252 van 15 december 2004 van de Commissie.

Tijdens het onderzoek van het dossier heeft de Commissie vastgesteld dat het percentage van een van de betrokken producten het maximumpercentage overschreed dat door het reglement leven voor de verrichtingen van tak 26 was toegestaan. Hoewel het voornoemde koninklijk besluit nr. 43 betreffende de controle van de kapitalisatieondernemingen van 15 december 1934 geen voorschriften inzake een toegestaan maximumpercentage bevat, heeft de Commissie geoordeeld dat het niet consequent zou zijn om voor een soortgelijk product limieten in het kader van tak 26 te laten in acht nemen en overschrijdingen in het kader van het voornoemde koninklijk besluit nr. 43 toe te staan.

Bijgevolg zijn de maatschappijen verplicht om de maximumpercentages van het reglement leven in acht te nemen, ongeacht het feit of de kapitalisatieverrichtingen in het kader van de tak 26 of in het kader van het koninklijk besluit n°43 worden uitgevoerd.

1.1.2.2.3. Voorzorginstellingen

Wijziging van de controlewet

De wet van 2 mei 2002 (158) tot wijziging van de wet van 27 juni 1921 betreffende de verenigingen zonder winstgevend doel, de internationale verenigingen zonder winst oogmerk en de stichtingen legt de verenigingen zonder winst oogmerk nieuwe regels op in verband met de samenstelling van hun raad van bestuur. De raad van bestuur bestaat uit ten minste drie personen en hun aantal moet altijd lager zijn dan dat van de leden van de vereniging (159).

Deze regel kan in principe worden toegepast op de voorzorginstellingen die zijn opgericht in de vorm van een VZW, maar is er vrij slecht aan aangepast. Dit geldt in het bijzonder voor die instellingen waarvan de raad van bestuur moet worden samengesteld op paritaire wijze, met name diegene die sectorplannen of sociale plannen beheren (al dan niet sectoraal) of bedrijfsplannen die in een financiële participatie van de aangeslotenen voorzien (160). Om die reden heeft de programmawet van 27 december 2004 (161) een afwijking ten voordele van de voorzorginstellingen in de controlewet opgenomen.

Volgens het nieuwe lid 2 van artikel 9, § 2, van de controlewet zijn de pensioenkas en de voorzorginstellingen bedoeld in 4° en in 6° van artikel 2, § 3, van dezelfde wet, voor de vaststelling van het aantal bestuurders en ongeacht hun rechtsvorm, enkel onderworpen aan de regels die van toepassing zijn op de onderlinge verzekeringsverenigingen.

De regels inzake de onderlinge verzekeringsverenigingen worden vermeld in artikel 11 van de controlewet dat geen enkele beperking oplegt wat het aantal bestuurders betreft.

Koninklijk besluit en circulaire betreffende de "multiwerkgeversfondsen"

Het koninklijk besluit van 25 maart 2004 heeft in uitvoering van artikel 2, § 3, laatste lid van de controlewet (162) de regels vastgesteld inzake het beheer en de werking van de zogenaamde "multiwerkgeversfondsen". Het betreft hier voorzorginstellingen die zijn opgericht door verschillende private ondernemingen, publiekrechtelijke rechtspersonen of inrichters van een sectorstelsel.

Het toepassingsgebied van dit besluit werd uitgebreid tot de sectorale fondsen opgericht door één inrichter. Uiteraard wordt de voorzorginstelling in dit geval opgericht door de enige rechtspersoon die is aangewezen door de representatieve organisaties in het paritair comité of subcomité dat het stelsel invoert, maar dit stelsel heeft betrekking op alle ondernemingen van de sector.

De werkingsregels betreffen de samenstelling van de algemene vergadering en van de raad van bestuur. In deze regels wordt een rechtstreeks verband gelegd tussen, enerzijds, de organen van de voorzorginstelling en, anderzijds, de inrichters of de aangeslotenen. Aangezien de ondernemingen die bij een multiwerkgeversfonds zijn aangesloten, onderling geen economische of sociale banden hoeven te hebben, noch aan hetzelfde pensioenreglement onderworpen hoeven te zijn, moest worden vermeden dat deze fondsen commerciële ondernemingen zouden worden, naar het voorbeeld van de verzekeringsondernemingen.

(158) Wet van 2 mei 2002 betreffende de verenigingen zonder winst oogmerk, de internationale verenigingen zonder winst oogmerk en de stichtingen (BS 12 december 2002).

(159) Artikel 12 van de wet van 27 juni 1921 zoals gewijzigd door artikel 21 van de voornoemde wet van 2 mei 2002.

(160) Zie de artikelen 41 en 47 van de wet betreffende de aanvullende pensioenen.

(161) Programmawet van 27 december 2004 (BS 31 december 2004).

(162) Zoals gewijzigd door de wet van 5 juli 1998 tot wijziging van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen.

Te noteren valt dat deze werkingsregels moeten worden gecombineerd met die van artikel 41 van de wet betreffende de aanvullende pensioenen (WAP) dat in sommige gevallen een paritair beheer oplegt.

De in dit koninklijk besluit opgesomde beheersregels moeten worden vermeld, hetzij in de statuten van de verzorgingsinstelling, hetzij in de beheersovereenkomst die haar met de inrichter(s) verbindt, hetzij in de collectieve arbeidsovereenkomst die het sectorstelsel invoert wanneer het gaat om een verzorgingsinstelling die is opgericht door één enkele inrichter van een sectorstelsel. De betrokken partijen definiëren evenwel vrij de inhoud van deze beheersregels.

In het geval van een multiwerkgeversfonds *stricto sensu*, betreft het :

- 1° regels die moeten toelaten op elk ogenblik het deel van elke onderneming of inrichter van een sectorstelsel in een verzorgingsinstelling vast te stellen;
- 2° regels met betrekking tot de verdeling van de beheerskosten tussen de ondernemingen of tussen de inrichters van een sectorstelsel ;
- 3° de graad van eventuele solidariteit tussen de ondernemingen of tussen de inrichters van een sectorstelsel ;
- 4° regels die moeten worden gevolgd wanneer één van de ondernemingen of één van de inrichters van een sectorstelsel de uitvoering van haar of zijn verzorgings-toezeggingen geheel of gedeeltelijk niet langer aan de verzorgingsinstelling toevertrouwt ;
- 5° regels die moeten worden nageleefd wanneer één van de ondernemingen of één van de inrichters van een sectorstelsel niet langer in staat is de bijdragen ter financiering van haar of zijn verbintenissen te betalen ;
- 6° regels die moeten worden gevolgd om een bestaande beheersovereenkomst te wijzigen ;
- 7° de procedure die moet worden gevolgd bij een geschil over de toepassing of de interpretatie van de beheersregels.

Soortgelijke beheersregels zijn vastgelegd voor de verzorgingsinstellingen die zijn opgericht door één enkele inrichter van een sectorstelsel. Deze regels zijn evenwel aangepast aan de bijzondere situatie van deze

fondsen. Het betreft hier namelijk regels die in acht moeten worden genomen wanneer één van de werkgevers zelf het pensioenstelsel op het niveau van zijn onderneming wenst te organiseren, overeenkomstig artikel 9 van de WAP.

Dit koninklijk besluit treedt in werking vanaf 1 januari 2004. De verzorgingsinstellingen die zijn ingeschreven of erkend op 1 januari 2004, beschikken over een termijn van twee jaar, namelijk tot 31 december 2005, om deze bepalingen na te leven.

*
* *

De Commissie heeft een circulaire (163) gestuurd naar de verzorgingsinstellingen die opgericht zijn als afzonderlijke rechtspersonen vóór 1 januari 2004 en die belast zijn met de toezeggingen van verschillende private ondernemingen of publiekrechtelijke rechtspersonen bedoeld in artikel 2, § 3, 6° van de controlewet.

In deze circulaire worden de betrokken verzorgingsinstellingen gewezen op hun verplichtingen terzake. Daarnaast worden ze overeenkomstig de artikelen 22 en 23 van de controlewet verzocht de aangevulde statuten of de beheersovereenkomst die is gesloten in uitvoering van het koninklijk besluit van 25 maart 2004 aan de Commissie mee te delen.

Uniforme brief betreffende de pensioen-toezeggingen in de overheidssector

De wet betreffende de aanvullende pensioenen (WAP) heeft het wettelijk stelsel van de pensioentoezeggingen van de overheidsbedrijven gewijzigd. Dit stelsel bevindt zich voortaan in de artikelen 2, § 3, 6°, van de controlewet (164) en 5, § 3, van de WAP. Als gevolg van deze wijzigingen heeft de Commissie begin mei 2004 een uniforme brief (165) gestuurd naar de zowat 800 instellingen die door de Balanscentrale als overheidsbedrijven zijn gekwalificeerd. Het gaat hier om publiekrechtelijke rechtspersonen die onderworpen zijn aan de wet van 17 juli 1975 (166).

In de uniforme brief wordt eerst en vooral herinnerd aan de huidige stand van de wetgeving inzake pensioentoezeggingen in de overheidssector. Vanaf 1 september 2004 mogen de overheidsbedrijven de

(163) Circulaire P.38 van 19 oktober 2004.

(164) Artikel 2, § 3, 6°, van de controlewet, zoals gewijzigd door artikel 66 van de WAP.

(165) Uniforme brief P.37 van 3 mei 2004.

(166) Wet van 17 juli 1975 met betrekking tot de boekhouding van de ondernemingen.

pensioenlasten van hun personeel niet meer zelf financieren. Ze mogen dus geen pensioenkapitalen of -rente via algemene kosten meer uitbetalen, noch met dit doel voorzieningen aanleggen op het passief van hun balans.

Aan deze verplichting tot exteriorisering kan op drie manieren worden voldaan: ofwel sluit het overheidsbedrijf zich aan bij een sociale zekerheidsinstelling (RSZ, RSZ-PPO, Pool der Parastatalen, enz.), ofwel sluit het een overeenkomst met een verzekeringsonderneming, ofwel richt het een door de Commissie gecontroleerde autonome verzorgingsinstelling op.

De overheidsbedrijven krijgen tot 1 september 2005 tijd om hun pensioenstelsels aan te passen en eventueel een pensioenfonds op te richten.

In de uniforme brief werden de ondervraagde overheidsbedrijven verzocht hun pensioenstelsels te beschrijven en, onder meer, de instelling(en) die hun verbintenissen uitvoert /uitvoeren te identificeren.

De uniforme brief wees de overheidsbedrijven op de mogelijkheid vrijstelling te verkrijgen van de exteriorisering van hun toezeggingen. Deze vrijstelling wordt verleend door de Koning aan de overheidsbedrijven die daartoe een aanvraag indienen en die niet zelf de last van de pensioenen dragen. Het betreft gevallen waarin het overheidsbedrijf een dotatie ontvangt van een openbare overheid, die het overheidsbedrijf toelaat die lasten te dekken. Geïnteresseerde overheidsbedrijven konden op het antwoordformulier van de uniforme brief aanduiden of zij gebruik wensden te maken van de vrijstelling.

1.2. Prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen

1.2.1. Gemeenschappelijke aspecten

Belegging door een vermogensbeheerder van de tegoeden van zijn cliënten in discretionair beheer in financiële instrumenten die niet openbaar worden verhandeld in België

Tijdens de verslagperiode heeft de Commissie zich gebogen over de vraag of een vermogensbeheerder, ongeacht zijn prudentieel statuut (167), de tegoeden van zijn niet-institutionele cliënten in discretionair beheer (168) mag beleggen in financiële instrumenten die niet openbaar worden verhandeld in België (169).

Alvorens die algemene vraag te kunnen behandelen, moeten volgende vragen worden beantwoord:

- ❖ wanneer een vermogensbeheerder de tegoeden van zijn cliënten belegt in niet-openbare financiële instrumenten, kan die activiteit dan als een plaatsing (170) worden gekwalificeerd en/of krijgt de uitgifteverrichting daardoor een openbaar karakter ?
- ❖ hoe kan een passende bescherming worden gewaarborgd van de beleggers van wie de tegoeden in niet-openbare financiële instrumenten worden belegd, rekening houdend met het feit dat op dergelijke instrumenten geen toezicht wordt uitgeoefend, en dat mogelijk belangenconflicten kunnen ontstaan, inzonderheid het belangenconflict dat zich zou kunnen voordoen wanneer de emittent of de bieder van een financieel instrument (171) een vergoeding betaalt aan de vermogensbeheerder die het betrokken financieel instrument heeft geselecteerd (172) ?

Wat de eerste vraag betreft, heeft de Commissie geoordeeld dat volgende elementen over het algemeen als onderdelen van een plaatsingsdienst kunnen worden beschouwd:

- ❖ het bestaan van een schriftelijke of stilzwijgende plaatsingsovereenkomst die een emittent en een bemiddelaar verbindt, en op grond waarvan de bemiddelaar voor rekening van de emittent optreedt; en,
- ❖ een vergoeding die door de emittent aan de bemiddelaar wordt verleend.

Naast die elementen worden door de bemiddelaar doorgaans ook middelen aangewend om in contact te komen met inschrijvers, zoals algemene of gerichte reclamemiddelen, demarchage bij of werving van beleggers.

Wanneer deze definitie van plaatsingsdienst wordt toegepast op het optreden van een vermogensbeheerder, heeft de Commissie geoordeeld dat het loutere feit dat een vermogensbeheerder een vergoeding ontvangt van de bemiddelaar die instaat voor de plaatsing en/of van een emittent, niet tot gevolg heeft dat zijn optreden een plaatsingsdienst wordt, aangezien de *modus operandi* van de vermogensbeheerder geen andere elementen inhoudt die kunnen worden gekwalificeerd als onderdelen van een plaatsingsdienst of waarmee een plaatsingsdienst gewoonlijk gepaard gaat.

Aangezien de vermogensbeheerder geen plaatsingsactiviteit verricht, is hij bijgevolg ook geen bemiddelaar in de zin van de wetgeving en de reglementering op het openbaar beroep op het spaarwezen (173). En

(167) Kredietinstelling, beursvennootschap, vennootschap voor vermogensbeheer of beheervenootschap van instellingen voor collectieve belegging.

(168) In de zin van artikel 46, 1°, 3., van de wet van 6 april 1995, met andere woorden een situatie waarin de vermogensbeheerder zijn beleggingsbeslissingen alleen neemt.

(169) Een financieel instrument dat in België niet openbaar te koop wordt en/of kan worden aangeboden (i.e. een financieel instrument in verband waarmee de Commissie geen prospectus heeft goedgekeurd of erkend, in verband waarmee zij geen vrijstelling van de prospectusverplichting heeft verleend of erkend, of in verband waarmee, in voorkomend geval, de betrokken ICB niet is ingeschreven).

(170) In de zin van artikel 46, 1°, 4., van de wet van 6 april 1995.

(171) Emittent of bieder in de zin van artikel 3, § 3, van de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten.

(172) Met "vergoeding" wordt verwezen naar zowel een provisie in contanten ("hard commission"), zoals de retrocessie van een plaatsings- of beheerprovisie, als een provisie in natura ("soft commission"), zoals een abonnement op Reuters dat rechtstreeks of onrechtstreeks door de emittent wordt betaald.

(173) Artikel 5 van de wet van 22 april 2003 en artikel 2, in fine, van het koninklijk besluit van 7 juli 1999.

duis verleent het optreden van een vennootschap voor vermogensbeheer of een beheervenootschap van instellingen voor collectieve belegging (174) geen openbaar karakter (175) aan een uitgifteverrichting.

1.2.2. Sectorale aspecten

1.2.2.1. Kredietinstellingen

Reorganisatie van de Euroclear-groep en gevolgen daarvan voor de organisatie van het toezicht

Op 1 januari 2005 is de Euroclear-groep gestart met de reorganisatie van haar structuur in het vooruitzicht van de invoering van een nieuw bedrijfsmodel. Met die reorganisatie streeft zij diverse doelstellingen na, in het bijzonder de integratie van een kapitaalmarkt op Europees niveau, een efficiëntere dienstverlening op het vlak van de bewaring en de overdracht van effecten, alsook een kostenbesparing ten gunste van de beleggers. Verder ambieert de groep een verbetering van het profiel van het aan haar activiteiten verbonden systeemrisico, en de invoering van een structuur die een flexibelere en transparantere kostenspreiding over de operationele entiteiten mogelijk maakt. Wat de orderverwerking betreft, zou de groep in een laatste stadium opteren voor een gemeenschappelijk afwikkelings-/leveringsplatform.

Tegen die achtergrond zijn de centrale depositarissen van de groep (hierna "CSD's" genoemd) (176) en Euroclear Bank (de enige ICSD van de groep) samengebracht onder één enkele koepel naar Belgisch recht, Euroclear NV (hierna "ESA" genoemd). Deze vennootschap, die *in fine* in het bezit is van Euroclear Plc (177),

Wat de tweede vraag betreft, is binnen de Commissie een werkgroep belast met het vaststellen van de gedragsregels die zouden moeten worden nageleefd wanneer de tegoeden van cliënten in discretionair beheer worden belegd in niet-openbare financiële instrumenten.

heeft, in haar hoedanigheid van tussenholding en voor het geheel dat zij vormt met haar operationele dochters, tot taak strategieën en beleidslijnen uit te stippen, methodologieën en procedures te harmoniseren en toezicht te houden op de gang van zaken. Bovendien treedt zij op als dienstverlener ten gunste van alle CDS's en de ICSD. Dit alles heeft op het niveau van de overkoepelende vennootschap geleid tot een centralisatie van operationele, toezichts- en ondersteunende functies die in het integratieschema als gemeenschappelijk werden beschouwd (178). Parallel met deze centralisatie hebben ESA en haar dochters specifieke transversale maatregelen genomen om laatstgenoemde dochters in staat te stellen controle uit te oefenen op de conformiteit en de kwaliteit van de dienstverlening door ESA.

De Commissie heeft het herstructureringsproject onderzocht zowel tegen de achtergrond van de aan ESA op te leggen organisatorische en financiële vereisten als vanuit het oogpunt van de werking, de organisatie en de positie van Euroclear Bank.

Wat het eerste punt betreft, heeft de zorg om de goede werking van de markten voor financiële instrumenten, de bescherming van de beleggers en de stabiliteit van het financiële stelsel in zijn geheel geresulteerd in een aangepaste controleomgeving voor de in België gevestigde instellingen die, zoals ESA, het operationele

- (174) Terloops wordt eraan herinnerd dat dit probleem zich niet stelt voor de kredietinstellingen en de beursvennootschappen die, wat de plaatsing betreft, erkende bemiddelaars zijn en waarvan het optreden dan ook geen openbaar karakter verleent aan een uitgifteverrichting krachtens artikel 2, 2°, van het koninklijk besluit van 7 juli 1999.
- (175) Met dien verstande dat, bij beleggingen ter uitvoering van een discretionair-beheersmandaat, een vermogensbeheerder, ongeacht zijn toezichtsstatuut, noch onder de toepassing van artikel 2, 1°, noch onder de toepassing van artikel 2, 3°, van het koninklijk besluit van 7 juli 1999 valt (een vermogensbeheerder die de tegoeden van zijn cliënten op eigen initiatief belegt, kan immers niet worden geacht een beroep op hen te doen).
- (176) Namelijk Euroclear France, CrestCo, Euroclear Nederland. De definitieve beslissing over de CIK wordt medio 2005 verwacht.
- (177) Topholding van de Euroclear-groep.
- (178) Het gaat daarbij inzonderheid om de volgende functies: bezit, ontwikkeling en exploitatie van de geconsolideerde IT-infrastructuur van de groep en het financieel departement, het departement "risicobeheer", het departement "interne audit", het juridisch departement en het departement "human resources" (met uitzondering van alles wat de uitoefening van de volgende activiteiten betreft: kredietverlening, verstrekte / opgenomen effectenleningen en thesauriebeheer van Euroclear Bank).

beheer van de door de vereffeningsinstellingen verstrekte diensten volledig of gedeeltelijk voor hun rekening nemen. Als gevolg van de wijzigingen in de Belgische wettelijke regeling (179), heeft ESA de hoedanigheid van financiële holding (180) verworven en heeft de Commissie haar een vergunning verleend als instelling die is gelijkgesteld met een vereffeningsinstelling. Het toekomstig koninklijk besluit dat wordt genomen met toepassing van artikel 23, § 2 van de wet van 2 augustus 2002 (181), zal dan ook van toepassing zijn op ESA.

Wat het tweede punt betreft, heeft het wettelijke vereiste inzake een passende beheersstructuur en dito organisatie in de context van de centralisatie op ESA-niveau van talrijke functies die tot dan toe door Euroclear Bank werden uitgeoefend, tot gevolg gehad dat voor een toereikende interactie moest worden gezorgd tussen de respectieve bestuursorganen, auditcomités en comités belast met het risicobeheer. Dit heeft in hoofdzaak het volgende opgeleverd: de organisatie en de werking van de bestuursorganen en het auditcomité van ESA conform de beginselen die van toepassing zijn op de kredietinstellingen in België; de vertegenwoordiging van het directiecomité van Euroclear Bank in het beheercomité van ESA; de organisatie van een functionele interactie tussen de auditcomités van Euroclear Bank en ESA; de herziening van de bij Euroclear Bank en bij ESA geldende beginselen inzake corporate governance. Deze herziening heeft geresulteerd in een nadere verduidelijking van het begrip "onafhankelijk niet-uitvoerend bestuurder", de oprichting van een "corporate governance"-comité binnen de raad van bestuur van ESA en de verduidelijking van de procedures voor de identificatie en oplossing van eventuele belangenconflicten.

MoU over de samenwerking bij het toezicht en de oversight op ESA

Als gevolg van de centralisatie op ESA-niveau van de door het integratieschema als gemeenschappelijk beschouwde operationele, toezichts- en ondersteunende functies, dienden de autoriteiten die bevoegd zijn voor het toezicht op de CSD's en de ICSD van de groep en voor de *oversight* op de door hen beheerde afwikkelings-/leveringssystemen, nauwer te gaan samenwerken.

Daarom hebben de toezichthouders van België (CBFA en NBB), Groot-Brittannië (FSA en Bank of England), Frankrijk (AMF en Banque de France) en Nederland (DBN en AFM) een MoU gesloten.

Dit nieuwe type MoU betreft toezichthouders met verschillende toezichtsbevoegdheden, waaronder centrale banken, markttoezichthouders en een prudentieel toezichthouder op kredietinstellingen. Wat zijn doelstelling betreft, poneert het MoU zowel het beginsel van de informatie-uitwisseling in het kader van de coördinatie en de samenwerking op het vlak van het toezicht en de *oversight*, als het beginsel van een gecoördineerde evaluatie van de door ESA verstrekte gezamenlijke diensten ter ondersteuning van de activiteiten van alle CDS's en de ICSD van de groep. De normen die bij die gecoördineerde evaluatie worden gebruikt, zullen aansluiten bij de CPSS/IOSCO-aanbevelingen (182).

Krachtens het MoU vervullen de CBFA en de NBB ook de rol van coördinator, wat impliceert dat zij als centraal toevoerkanaal fungeren bij de inzameling en verspreiding van informatie over de doelstelling van de gecoördineerde evaluatie. Die rol houdt ook in dat de uitvoering van die evaluatie wordt gecoördineerd, en dat de tenuitvoerlegging van de gekozen aanbevelingen van nabij wordt gevolgd. Toch blijft elke nationale overheid bevoegd voor het toezicht op de CDS's en de ICSD in haar eigen land en de *oversight* op het (de) door haar beheerde afwikkelings-/leveringssyste(m)(en), conform de daar geldende wettelijke en reglementaire vereisten.

Er zullen specifieke comités worden opgericht voor de tenuitvoerlegging van het MoU en een door de Belgische autoriteiten beheerd permanent secretariaat zal instaan voor de administratieve ondersteuning en de informatie-uitwisseling.

De Commissie heeft het MoU onderschreven op grond van artikel 23, § 4 van de wet van 2 augustus 2002, na goedkeuring door de Minister van Financiën.

(179) Zie dit verslag, p. 40.

(180) In de zin van de bankwet, als gewijzigd bij de voornoemde wet van 15 december 2004.

(181) Zoals gewijzigd bij de voornoemde wet van 15 december 2004.

(182) Deze normen zullen worden vervangen door de ESCB/CESR-normen zodra die in werking treden.

MoU over het toezicht op de clearingactiviteiten uitgeoefend binnen de LCH.Clearnet Group

De Commissie is bij het toezicht op Clearnet betrokken in haar hoedanigheid van prudentieel toezichthouder (183) op de instelling die instaat voor de verrekening van de transacties die op de gereguleerde markten van Euronext Brussels worden uitgevoerd. De volgende ontwikkelingen hebben in dat verband haar aandacht getrokken.

In 2003 hebben de Euronext-groep, de referentie-aandeelhouder van Clearnet, en de aandeelhouders van *London Clearing House* (hierna "LCH" genoemd) een MoU gesloten over de toenadering tussen beide clearinginstellingen. Volgens dat MoU blijven twee juridisch afzonderlijke clearinginstellingen bestaan (Clearnet en LCH) die het toezichtsstatuut behouden dat respectievelijk in Frankrijk en in het Verenigd Koninkrijk op hen van toepassing is. Bedoeling is dat die toenadering in diverse opzichten resulteert in een geïntegreerde werking van beide instellingen, vooral dan op het vlak van de samenstelling van hun bestuursorganen en het gebruik van hun financiële, menselijke en technische middelen. De overkoepelende structuur, LCH.Clearnet Group Ltd, moet als een "financiële holding" in de zin van de bankrichtlijnen worden beschouwd. Bijgevolg is Clearnet onderworpen aan het toezicht van de Franse *Commission bancaire*, ook op basis van de geconsolideerde financiële toestand van haar moederonderneming.

Aanvankelijk blijft Clearnet de enige clearinginstelling van de Euronext-markten. In het laatste stadium van de integratie van de werking van Clearnet en LCH, die voortaan respectievelijk LCH.Clearnet NV en LCH.Clearnet Ltd heten, zal de operatoren echter de mogelijkheid worden geboden om hun transacties naar keuze te verrekenen via één van beide clearinginstellingen, ongeacht de betrokken Euronext-markt.

In die context hebben de Belgische, Franse, Nederlandse en Portugese toezichthouders die lid zijn van het *Co-ordination Committee on Clearing* (184), enerzijds, en de *Financial Services Authority* en de *Bank of England*, anderzijds, die bevoegd zijn voor het toezicht en de *oversight* op de betalings- en vereffeningssystemen,

een MoU gesloten over de vaststelling van een procedure voor de informatie-uitwisseling en het periodiek overleg. Dat MoU doet geen afbreuk aan de respectieve bevoegdheden van de betrokken toezichthouders zoals die voortvloeien uit de voor hen geldende nationale wettelijke regeling.

De Commissie heeft het MoU onderschreven op grond van artikel 22, § 7 van de wet van 2 augustus 2002 na goedkeuring door de Minister van Financiën in oktober 2004.

Wijzigingen in de verrekeningsregels van LCH.Clearnet NV

Tijdens de verslagperiode zijn diverse wijzigingen aangebracht in de verrekeningsregels van LCH.Clearnet NV (*Clearing Rule Book*) waarvan de delen die ter goedkeuring moeten worden voorgelegd aan de Belgische minister van Financiën (185), voor een voorafgaand onderzoek werden voorgelegd aan de Commissie conform artikel 22, § 3 van de wet van 2 augustus 2002.

Die wijzigingen zijn een gevolg van, enerzijds, de toenadering tussen Clearnet en LCH en, anderzijds, de ingebruikneming van de nieuwe interface *Settlement Connect*. Bovendien zijn bepaalde wijzigingen in het *Clearing Rule Book* van LCH.Clearnet NV terug te voeren op de uitbreiding van het werkkterrein van de *London Stock Exchange* met de Nederlandse effecten van de AEX- en AMX-indices en de aanstelling van LCH.Clearnet NV tot clearinginstelling voor de desbetreffende transacties.

De toenadering tussen LCH en Clearnet onder een overkoepelende structuur naar Engels recht (LCH.Clearnet Group Ltd) heeft inzonderheid geleid tot een wijziging in de aandeelhoudersstructuur van Clearnet (en van LCH) en tot de evolutie van haar financieringswijze tegen de achtergrond van haar functie als centrale tegenpartij.

Zo heeft de vennootschap LCH.Clearnet Group Ltd sinds 22 december 2003 de plaats van Euronext Paris ingenomen als controlerende aandeelhouder van Clearnet. Beide clearinginstellingen werken sinds 1 januari 2004 onder een overkoepelende structuur. Ondertussen is Clearnet omgedoopt tot LCH.Clearnet NV. Wat de financiële middelen betreft, verviel de waarborg op eer-

(183) Conform artikel 22 van de wet van 2 augustus 2002.

(184) Comité opgericht in het kader van deel II van het "Memorandum of Understanding on the co-ordinated regulation, supervision and oversight of the Euronext Group".

(185) Met andere woorden, titels I, III en V van het Clearing Rule Book.

ste verzoek die de Euronext-groep aan Clearnet had verleend. Bovendien is de verzekeringsspolis die deel uitmaakte van de regeling inzake de dekking door LCH.Clearnet NV van de gevolgen van de eventuele deficiëntie van een *clearing member*, niet verlengd.

Die wijzigingen hebben een aanpassing van de verrekeningsregels nodig gemaakt, vooral van de regels over de aard van de financiële middelen die LCH.Clearnet NV bij een dergelijke deficiëntie gebruikt, en de volgorde waarin dat gebeurt. De Commissie heeft geen bezwaar gemaakt tegen die wijzigingen en aanpassingen van het *Clearing Rule Book*, vooral omwille van de compenserende maatregelen die zijn genomen met betrekking tot het eigen vermogen van LCH.Clearnet NV, en de herziening van de wijze waarop het niveau van de wederzijdse garantiefondsen wordt bepaald (186).

In verband met de ingebruikneming van de interface *Settlement Connect* kan worden opgemerkt dat die evolutie aansluit bij de strategie van LCH.Clearnet NV om haar *clearing members* in de gelegenheid te stellen hun cliënten een ruimere keuze te bieden inzake de afwikkeling/levering van hun transacties op de Euronext-markten: de keuze van de vereffeningcentrale; de keuze om eventueel een beroep te doen op één (of meer) derde bewaarder(s) ("*settlement agents*") om onrechtstreeks toegang te krijgen tot de betrokken vereffeningcentrale. Deze interface vervangt dus het rekeningstelsel dat LCH.Clearnet NV totnogtoe heeft gebruikt om haar vereffeningsinstructies aan de CIK over te leggen.

Legiolease: problematiek van de aandelenleasecontracten van Dexia in Nederland

Dexia Bank Nederland NV, de Nederlandse bankdochter die de Dexia Groep in 2000 heeft gekocht, wordt geconfronteerd met een fors aantal geschillen met cliënten die aandelenleasecontracten hadden gesloten. De scherpe terugval van de beursmarkten heeft negatieve gevolgen gehad voor dat type van verrichtingen dat ontleningstechnieken en beleggingen in financiële instrumenten combineert, en heeft ervoor gezorgd dat de cliënten-beleggers met schulden af te rekenen krijgen.

De Nederlandse rechtbanken kregen al diverse vragen voorgelegd over onder andere de exacte kenmerken en de classificatie van aandelenleasecontracten volgens het Nederlands recht, met alle gevolgen die daaruit voortvloeien voor de verplichtingen van de betrokken partijen. Bepaalde bemiddelingsprocedures hebben concrete akkoorden opgeleverd met de vroegere aandeelhouder van de Nederlandse bank, terwijl andere procedures nog steeds lopen.

In het kader van het toezicht op geconsolideerde basis op Dexia NV en in volledige samenwerking met de Nederlandse en Luxemburgse toezichtsautoriteiten, heeft de Commissie erop toegezien dat de groep de betrokken toezichtsautoriteiten periodiek een gedetailleerde stand van zaken bezorgt en het publiek op passende wijze informeert.

Verder besteedt de Commissie bijzondere aandacht aan de financiële positie van de groep en van de betrokken entiteiten, aan de manier waarop de voorzieningen voor de dekking van het krediet- en het juridisch risico worden berekend, en de methodologie die terzake wordt toegepast, alsook aan de maatregelen die worden genomen inzake het operationeel beheer van de geschillendossiers.

Ook in de toekomst zal de Commissie die aspecten bijzonder aandachtig blijven volgen.

1.2.2.2. Beleggingsondernemingen

Beroep tegen de herroeping van de vergunning van een beleggingsonderneming – beschikbaarheid van de effectieve leiders

In 2003 besliste de Commissie de vergunning van een beleggingsonderneming te herroepen. Zij had vastgesteld dat de betrokken onderneming er, ondanks opeenvolgende hersteltermijnen, niet in slaagde te voldoen aan de wettelijke vereiste van een tweehoofdige effectieve leiding, haar tekort aan eigen vermogen aan te zuiveren en andere ernstige tekortkomingen inzake administratieve en boekhoudkundige organisatie, interne controle, interne audit en compliance weg te werken. De Commissie besliste om niet in te gaan op het verzoek ingediend overeenkomstig het koninklijk besluit van 15 mei 2003 (187) om haar beslissing te heroverwegen.

(186) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 98.

(187) Koninklijk besluit van 15 mei 2003 tot regeling van de versnelde procedure in geval van beroep bij de Raad van State tegen sommige beslissingen van de CBFA (BS 10 juni 2003).

De herroepingsbeslissing was uitvoerbaar niettegenstaande elk beroep, gelet op het ernstig gevaar voor de beleggers. Het besluit tot herroeping van de vergunning werd in het Belgisch Staatsblad gepubliceerd.

De onderneming stelde bij de Raad van State een beroep in tot schorsing en nietigverklaring van zowel de herroepingsbeslissing, als van de beslissing om niet in te gaan op het verzoek tot heroverweging.

Nadat de Raad van State het schorsingsverzoek eind 2003 had verworpen, besliste hij in 2004 (188) dat de vordering tot nietigverklaring van de herroepingsbeslissing ontvankelijk was, doch dat de door de onderneming ingeroepen middelen (waaronder schending van het gezag van gewijsde, schending van de motivering en schending van artikel 60 inzake effectieve tweehoofdige leiding van de wet van 6 april 1995) niet gegrond waren.

De Raad van State oordeelde onder meer dat de Commissie rechtmatig kon besluiten om een kandidatuur als effectieve leider niet in aanmerking te nemen wegens gebrek aan fysieke aanwezigheid en effectieve beschikbaarheid van de betrokkene op de zetel van de beleggingsonderneming. Immers, uit de samenlezing van de artikelen 60 en 70, §2, 1° van de wet van 6 april 1995 moet men besluiten dat het voorschrift van een tweehoofdige effectieve leiding een grote beschikbaarheid en zeer regelmatige fysieke aanwezigheid vereist om een permanente interne en wederzijdse controle mogelijk te maken, die een waarborg biedt voor een veilige, gezonde en voorzichtige bedrijfsvoering.

(188) Arrest nr. 133.216 van 28 juni 2004.

1.3. Prudentieel toezicht op de verzekeringsbranche

1.3.1. Verzekeringsondernemingen

1.3.1.1. Aandachtspunten van het toezicht

Franchises “brandverzekering” en “burgerlijke aansprakelijkheid gezin”

Ingevolge twee koninklijke besluiten van 4 juli 2004 (189) beschikken de verzekeringsondernemingen voortaan over de vrijheid om al dan niet een franchise toe te passen.

Gelet op de gevolgen die de eventuele schrapping van de vrijstellingen zou kunnen hebben op de rendabiliteit van de producten, heeft de Commissie beslist om een brief te versturen naar de maatschappijen die in de twee hiervoor vermelde takken actief zijn om naar hun voornemen op het vlak van vrijstelling te peilen. Uit deze peiling is gebleken dat geen enkele maatschappij al een beslissing heeft genomen in verband met de eventuele wijziging van het momenteel van kracht zijnde vrijstellingssysteem.

Aanvragen tot vrijstelling van de samenstelling van de aanvullende voorziening “leven” en “arbeidsongevallen”

Bij toepassing van het koninklijk besluit van 30 november 2004 tot wijziging van het algemeen reglement en het reglement Leven hebben elf verzekeringsondernemingen gevraagd om voor het boekjaar 2004 te worden vrijgesteld van de samenstelling van de aanvullende voorziening ‘leven’ en, in sommige gevallen, ‘arbeidsongevallen’. Deze aanvragen werden door de Commissie behandeld.

Na de publicatie van de circulaire waarin de rol en de opdracht van de aangewezen actuaire en de erkend commissaris werden vastgesteld, heeft de Commissie de certificaties ontvangen die door § 3bis van artikel 35 van het reglement Leven worden geëist.

De meeste ondernemingen hebben de vrijstelling niet gevraagd voor de integrale portefeuille van de overeenkomsten waarop de aanvullende voorziening betrekking heeft, hetzij omdat bepaalde segmenten niet aan de vereisten van de circulaire voldeden, hetzij omdat het te moeilijk was ervan een model op te stellen. Eén onderneming heeft ook beslist van de aanvraag van de vrijstelling voor een deel van haar activiteiten af te zien. Voor de segmenten die niet in de aanvraag zijn opgenomen, zullen de ondernemingen uiteraard de aanvullende voorziening samenstellen die door het reglement ‘leven’ en ‘arbeidsongevallen’ is vereist.

Het totaal bedrag van de verleende vrijstellingen is gelijk aan 207.747.843 €.

Het Gemeenschappelijk Motorwaarborgfonds en het Belgisch Bureau van de Autoverzekeraars

De wet van 22 augustus 2002 houdende diverse bepalingen betreffende de verplichte verzekering van de aansprakelijkheid inzake motorvoertuigen heeft de wet van 21 november 1989 betreffende de verplichte verzekering van de aansprakelijkheid inzake motorvoertuigen gewijzigd, onder andere door de omzetting van de 4^{de} richtlijn motorrijtuigenverzekering (190).

Naar aanleiding hiervan werd de opdracht van het Gemeenschappelijk Motorwaarborgfonds gevoelig uitgebreid. Terzelfder tijd werden de bepalingen m.b.t. het Belgisch Bureau van de Autoverzekeraars gewijzigd. Het Bureau en het Fonds hebben hun statuten gewijzigd om aan deze nieuwe wettelijke bepalingen te kunnen beantwoorden.

Deze wijzigingen hadden betrekking op een meer nauwkeurige definitie van de hoedanigheid van passieve of actieve vennoot en hun respectieve verplichtingen, de afbakening van de aansprakelijkheid van de

(189) Zie dit verslag, p. 52.

(190) Richtlijn 2000/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 mei 2000 inzake de onderlinge aanpassing van de wetgevingen van de lidstaten betreffende de verzekering tegen de wettelijke aansprakelijkheid waartoe deelneming aan het verkeer van motorrijtuigen aanleiding kan geven en houdende wijziging van de richtlijnen 73/239/EEG en 88/357/EEG van de Raad (Vierde richtlijn motorrijtuigenverzekering). P.B. n° L 181/65 van 20 juli 2000.

raad van bestuur van het Fonds m.b.t. de beslissingen van het tarifieringsbureau, de bepaling van het marktaandeel van iedere onderneming, de aanpassing aan de wet van 2 mei 2002 betreffende de VZW's, m.b.t. het Bureau.

Krachtens de nieuwe wetgeving werd een nieuwe erkenning (191) aan het Bureau en het Fonds verleend. In casu werd in de erkenningsprocedure vastgesteld dat de vereiste statutaire wijzigingen met de nieuwe reglementering overeenstemden en dat, voor het overige, de andere erkenningsvoorwaarden waren vervuld.

Deze erkenningen vervingen de goedkeuring van de statuten.

Aanvraag tot uitoefening in bijkomende orde van de activiteit van bankagentschap door een verzekeringsonderneming

Een verzekeringsonderneming heeft de Commissie op de hoogte gebracht van haar voornemen om, occasioneel, de bankproducten van haar bankdochter te verkopen door het afsluiten van een handelsagentuurovereenkomst.

De Commissie heeft onderzocht of deze activiteit niet in strijd was met artikel 9 van de controlewet, waarin de verzekeringsondernemingen wordt opgelegd hun maatschappelijk doel te beperken tot de verzekeringsverrichtingen, de kapitalisatieverrichtingen of de verrichtingen m.b.t. het beheer van collectieve pensioenfondsen, evenals de verrichtingen die er rechtstreeks uit voortvloeien.

In een mededeling (192) van de CDV is bepaald dat dit artikel 9 berust op een zuiver onderscheid tussen het eigenlijk maatschappelijk doel (de verzekering) en de middelen die de onderneming mag aanwenden om dit maatschappelijk doel te verwezenlijken (de verrichtingen die rechtstreeks eruit voortvloeien).

De Commissie zal na overleg met de sector de voorwaarden vastleggen waaronder de uitoefening in bijkomende orde van de activiteit van bankagentschap door een verzekeringsonderneming zou kunnen worden toegelaten in een passend reglementair kader dat

met de sector moet worden overeengekomen. Daarbij moet niet alleen worden gewaakt over de naleving van de verplichtingen inzake financiële bemiddeling voor de verkochte producten, maar ook over de invoering van de maatregelen op het vlak van organisatie en interne controle.

Kwalificatie van de levensverzekeringsovereenkomsten

De jongste jaren hebben de hoven en rechtbanken de levensverzekeringsovereenkomsten herhaaldelijk als beleggingsovereenkomsten hergekwalificeerd. In een aantal gerechtelijke beslissingen werd geoordeeld dat sommige van deze zogenaamde levensverzekeringsovereenkomsten inderdaad geen onzeker karakter vertonen en dat het niet gerechtvaardigd is hen de voordelen toe te kennen die de wet aan dit type overeenkomsten verleent. Deze overeenkomsten worden over het algemeen bestreden door de erfgenamen die zich benadeeld voelen door de toekenning van het genot van deze overeenkomst aan een derde (193), of door de belastingadministratie (194).

Met betrekking tot de levensverzekeringsovereenkomsten met uitgesteld kapitaal en met terugbetaling van de gespaarde reserve had de CDV bevestigd dat het om verzekeringsovereenkomsten ging gelet op het bestaan van de volgende elementen:

- ❖ een premie,
- ❖ een vastgelegde prestatie bij leven of bij overlijden,
- ❖ een onzekere gebeurtenis die afhankelijk is van het feit of de verzekerde blijft leven of overlijdt,
- ❖ een belang voor de begunstigde om onmiddellijk over het kapitaal te beschikken bij overlijden of om het overeengekomen kapitaal te innen bij leven.

In een brief van 13 mei 2004 heeft de Commissie aan de Commissie voor Verzekeringen een advies gevraagd m.b.t. de problematiek van het herkwalficeren van de levensverzekeringsovereenkomsten in het kader van met name artikel 124 van de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst. Ter herinnering: in dit artikel wordt bepaald dat "in geval van het overlijden van de verzekeringnemer de premies die hij heeft betaald, niet aan inbreng of inkorting onderworpen

(191) Koninklijk Besluit van 12 april 2004 tot verlening van de toelating aan het Gemeenschappelijk Motorwaarborgfonds en aan het Belgisch Bureau van de Autoverzekeraars, Belgisch Staatsblad van 30 april 2004 (2de editie).

(192) D.7 van 12 oktober 1977 betreffende het maatschappelijk doel van de verzekeringsondernemingen en de aanpassing van de statuten.

(193) Luik, 3 februari 2003, JT, 2003, p. 386.

(194) Gent, 14 september 2004, niet gepubliceerd, van commentaar voorzien in Fiscooloog, 20 oktober 2004, n° 954.

[zijn], behalve voor zover het betaalde kennelijk buiten verhouding staat tot zijn vermogenstoestand, in welk geval de inbreng of de inkorting het bedrag van de opeisbare prestaties niet mag overschrijden". Op 18 februari 2005 heeft de Commissie voor Verzekeringen haar advies bekendgemaakt. Ze was van oordeel dat de levensverzekeringsovereenkomsten die een tegenverzekering-overlijden m.b.t. de reserve bevatten, levensverzekeringsovereenkomsten zijn in de zin van artikel 97 van de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst.

Om te vermijden dat de levensverzekering wordt gebruikt om sommen van een successie te verduisteren, stelt de meerderheid van de leden van de Commissie voor Verzekeringen voor om artikel 124 van de wet van 25 juni 1992 te behouden en de toepassingsvoorwaarden te preciseren. In ieder geval moet de verzekeraar bij de ondertekening van de overeenkomst duidelijke informatie over het recht van de reservataire erfgenamen verstrekken.

In vier arresten die op 23 november 2004 werden gewezen, heeft het Franse Hof van Cassatie trouwens bevestigd dat een verzekeringsovereenkomst waarvan de gevolgen afhankelijk zijn van de menselijke levensduur, een toeval bevat en dus een levensverzekeringsovereenkomst is. Aldus heeft het Hof bevestigd dat het criterium m.b.t. het feit dat de uitvoering van de verplichtingen van de verzekeraar afhankelijk is van de levensduur van de mens, de overhand heeft op het criterium m.b.t. het bestaan van een winst- of verliesmogelijkheid.

Bovendien was het Hof van Cassatie van oordeel dat de feitenrechters terecht hadden onderzocht of de betaalde premies op het ogenblik van hun betaling niet buiten verhouding stonden tot de leeftijd en de familiale of vermogenssituatie van de inschrijver, om zich te overtuigen van de verenigbaarheid van de contractuele verplichtingen met het successierecht, nadat de kwalificatie als levensverzekering door hen was vastgesteld.

Kredietverzekering - Geschat verhaal als dekkingswaarden

Een onderneming gespecialiseerd in kredietverzekeringen heeft bij de Commissie een principeverzoek ingediend over de mogelijkheid om het geschatte verhaal op betaalde schadegevallen onbeperkt ter dekking van de technische voorzieningen te mogen toewijzen.

Krachtens het principe van de diversificatie van de dekkingswaarden vermeld in artikel 10 van het alge-

meen reglement, heeft de CDV zich in het verleden verzet tegen een toewijzing van het geschatte verhaal inzake kredietverzekering boven een maximumbedrag van 40% van de technische voorzieningen.

De Commissie heeft dit standpunt herzien en zich daarbij meer op de analyse van de risico's gericht. Ze heeft geoordeeld dat de boekingsmethode voor het geschatte verhaal in de onderneming voorzichtig was omdat het werkelijk geïnde verhaal steeds hoger was dan het geschatte verhaal.

Ook heeft de Commissie er rekening mee gehouden dat niettegenstaande het gebrek aan diversificatie wat de aard van de activa betreft in geval van dekking van het passief door geschat verhaal ten belope van een hoog percentage van dit passief, er een grote spreiding van de tegenpartijen bestaat.

Daarenboven is ze van oordeel dat het liquiditeitsrisico voortvloeiend uit het verstrijken van een termijn van verschillende jaren tussen de betaling van de schadegevallen en de inning van het verhaal geen probleem vormde in een optiek van *'going concern'*.

Derhalve heeft de Commissie het geschatte verhaal als dekkingswaarden aanvaard op voorwaarde dat ze a rato van het werkelijk geïnde verhaal beperkt worden. Daarbij wordt terzelfder tijd rekening gehouden met een veiligheidscoëfficiënt en de termijn nodig voor de inning van het verhaal.

1.3.1.2. Toezicht in de praktijk

Bespreking van individuele gevallen

■ Een commerciële groep waartoe een kleinere levensverzekeringsonderneming behoorde, was hoofdzakelijk actief als makelaar, zowel voor de verkoop als verhuring van vastgoed. Ze wenste een volledige dienstverlening aan te bieden in deze markt en wilde hiervoor specifieke informatica- en bureautoepassingen ontwikkelen. Dat vereiste zware investeringen waarvoor middelen van de levensverzekeringsonderneming aangewend werden, maar het verhoopte resultaat bleef uit. Het rendement van de betrokken investeringen bleef ver beneden de verwachtingen, waardoor de financiële stabiliteit van de levensverzekeringsonderneming van deze groep in het gedrang kwam.

De Commissie heeft de leiding van deze groep gevraagd een grondige analyse van haar financiële situatie te laten uitvoeren door een expertisebureau. Uit deze studie bleek, zoals de Commissie reeds vermoedde, dat de investeringen in informatica- en bureautoepassingen de gehele groep en in het

bijzonder de levensverzekeringsonderneming in een benarde situatie hadden gebracht. Om de ontwikkeling van deze producten voort te zetten, waren bijkomende investeringen nodig die noch de groep, noch de levensverzekeringsonderneming konden mobiliseren. Door het uitblijven van het verhoopte rendement en het feit dat de ontwikkeling van deze producten nog niet afgerond was, waren de gedane investeringen bovendien illiquide geworden.

De Commissie heeft de leiding van deze groep gewezen op het gevaar verbonden aan dergelijke investeringen en erop aangedrongen dat het beleggingsbeleid van de betrokken levensverzekeringsonderneming in overeenstemming zou worden gebracht met de uitgeoefende activiteiten en de reglementering. Deze groep beschikte echter niet over de nodige financiële middelen, noch konden haar aandeelhouders nieuwe gelden ter beschikking stellen om de probleemsituatie op te lossen.

Op aandringen van de Commissie is deze groep op zoek gegaan naar partners. Een investeerder die voor een bescheiden kapitaalbreng zorgde, haakte af. Een samenwerking met een verzekeringsonderneming leek uiteindelijk beter haalbaar, temeer daar deze groep over een uitgebreid netwerk van vastgoedmakelaars beschikte.

Dit samenwerkingsakkoord bepaalt dat de betrokken levensverzekeringsonderneming haar activiteit als levensverzekeraar stopzet en haar productie overbrengt naar deze nieuwe verzekeringsgroep die ook instaat voor de financiering van de benodigde dekkingswaarden voor de in het verleden gerealiseerde verzekeringsportefeuille.

- De Commissie was van oordeel dat een verzekeringsonderneming die weliswaar over de vereiste solvabiliteitsmarge beschikte, een te groot risicoprofiel vertoonde inzake haar beleggingen. Uit de toepassing van de weerstandstests (195) bleek dat deze onderneming niet voldeed aan de gestelde normen voor beleggingen in aandelen, obligaties en posities in vorderingen. De Commissie heeft deze onderneming verzocht een financieel saneringsplan op te stellen om haar risicoprofiel binnen de gestelde normen te brengen. De onderneming heeft een plan ingediend waarin voorzien wordt in een volledige volstorting van het kapitaal, bijkomende

kapitaalsverhogingen en het heroriënteren van haar beleggingsbeleid zodat er minder in aandelen zal worden geïnvesteerd. De uitvoering van dit financieel saneringsplan dat over meerdere jaren gespreid is, zal op termijn de beleggingsrisico's bij deze onderneming opnieuw herleiden tot de door de Commissie gestelde limieten.

- Een recent opgerichte levensverzekeringsonderneming die de bedoeling had om hoofdzakelijk tak 23 producten (196) te commercialiseren, slaagde er niet in om de verhoopte productie te realiseren. Daarenboven diende deze onderneming, als gevolg van de dalende beurskoersen, waardeverminderingen te boeken op haar beleggingen die tegenover haar eigen vermogen staan. Hierdoor leed deze onderneming verliezen en kwam haar solvabiliteitsmarge in gevaar.

De Commissie heeft deze onderneming gevraagd om een financieringsplan op te stellen. Dit kreeg gestalte in de vorm van een volstorting van het kapitaal van de onderneming door de aandeelhouders. Tevens heeft de onderneming haar productenaanbod uitgebreid tot de tak 21 producten (197).

- Een levensverzekeringsonderneming opgericht door een overheidsinstelling samen met een bestaande verzekeringsgroep, heeft niet de verhoopte resultaten binnen de vooropgezette tijdslimiet kunnen realiseren. De sterke groei van de verzekeringsactiviteit en de hieruit voortvloeiende stijging van de technische voorzieningen wogen zwaar op de resultaten en de solvabiliteitsmarge.

Eén van de aandeelhouders was niet bereid om in te staan voor de verdere financiering en herkapitalisatie van deze levensverzekeringsonderneming. Deze aandeelhouder heeft zijn deelneming verkocht aan de andere aandeelhouder waarop deze laatste de nodige kapitaalverhogingen heeft doorgevoerd om de solvabiliteitsmarge te herstellen.

- Een gemengde (198) verzekeringsonderneming waarvan de verzekeringsverrichtingen niet-leven als gevolg van slechte technische resultaten reeds gedurende meerdere jaren zwaar verlieslatend waren, werd geconfronteerd met relatief omvangrijke minderwaarden op haar beleggingen in aandelen.

(195) Zie mededelingen D.231 van 30 april 2003 en D.239 van 4 december 2003 van de CDV.

(196) Het betreft levens-, bruidschats- en geboorteverzekeringen in verband met beleggingsfondsen.

(197) Het betreft levensverzekeringen niet verbonden met beleggingsfondsen uitgezonderd bruidschats- en geboorteverzekeringen.

(198) Door een gemengde verzekeringsonderneming wordt bedoeld, een verzekeringsonderneming die zowel leven- als niet-levenverrichtingen uitoefent.

Hierdoor was de solvabiliteitsmarge op de niet-levensverzekeringsverrichtingen gedeeltelijk verloren gegaan en voldeed de onderneming niet meer aan de reglementaire vereisten. De Commissie volgde de ontwikkelingen bij deze onderneming van nabij en drong aan op een oplossing. Deze onderneming behoort tot een grote internationale verzekeringsgroep die besloot de niet-levensverzekeringsverrichtingen stop te zetten. De niet-levenverzekeringportefeuille werd overgedragen aan een andere verzekeringsonderneming en er kwam een diepgaande herstructurering waardoor de kosten sterk verminderd werden. De overblijvende levensverzekeringsactiviteiten zijn rendabel en de onderneming beschikt opnieuw over de vereiste solvabiliteitsmarge.

- Een levensverzekeringonderneming die tot een grote internationale verzekeringsgroep behoort, kampte reeds gedurende meerdere jaren met een rendabiliteitsprobleem. Deze onderneming is het resultaat van de fusie van een aantal kleinere entiteiten, doch de integratie van deze ondernemingen verloopt moeilijk en de verhoopte synergie- en schaalvoordelen werden slechts gedeeltelijk gerealiseerd. De kosten van deze integratie liggen veel hoger dan oorspronkelijk begroot. Ondanks deze problemen streefde deze onderneming naar een sterke verhoging van haar levensverzekeringsproductie, waardoor haar rendabiliteit onder druk kwam te staan. Beide fenomenen samen leidden tot een uitholling van de solvabiliteitsmarge. Op vraag van de Commissie heeft deze onderneming een herstructureringsplan opgesteld voor een herkapitalisatie en een passende groei van de verzekeringsactiviteiten. Dankzij een optimalisatie van de samenstelling en werking van de beleidsorganen, kunnen ten slotte ook de integratieproblemen beter gevolgd worden.

De hoofdaandeelhouders zijn bovendien voornemens om de structuur van hun groep in België te vereenvoudigen, waardoor ze hun activiteiten op een efficiëntere wijze kunnen volgen en de kosten verder afbouwen.

- Een commerciële groep waarvan de hoofdactiviteit zich in de transportsector situeert, bezit een kleine niet-levensverzekeringonderneming. De moederonderneming van deze groep heeft ernstige financiële moeilijkheden gekend en door de sterke bindingen van de verzekeringsonderneming met deze groep dreigde haar solvabiliteitsmarge verloren te gaan. De Commissie heeft een onderzoek ingesteld naar de financiële situatie en de organisatie van de beleidsorganen van deze groep en van de betrokken verzekeringsonderneming. Op grond hiervan

heeft zij de verzekeringsonderneming gevraagd een financieringsplan op te stellen. Ten aanzien van de dekkingswaarden heeft ze tevens bewarende maatregelen getroffen. De aandeelhouders van deze groep zijn overgegaan tot een herkapitalisatie waardoor de verplichtingen van de groep ten aanzien van haar verzekeringsdochter minder problematisch werden. Tevens heeft de verzekeringsonderneming haar beleggingen gewijzigd, waardoor haar financiële situatie sterk verbeterde.

- De Commissie heeft vastgesteld dat een onderlinge levensverzekeringonderneming die tot een groep behoort werkzaam in de sociale sector, aanzienlijke waardeverminderingen diende te boeken op haar beleggingen ten gevolge van de daling van de beurskoersen. Hierdoor kwam zowel haar rendabiliteit als haar solvabiliteitsmarge in het gedrang. De Commissie heeft deze onderneming verzocht een herstelplan uit te werken. Aangezien het gaat om een onderlinge verzekeringsvereniging, hebben haar leden besloten het maatschappelijk fonds te verhogen. Door deze herkapitalisatie beschikt deze onderneming weer over de vereiste solvabiliteitsmarge en de opbrengsten van deze bijkomende middelen zullen bijdragen tot het herstel van de rendabiliteit.
- Een middelgrote verzekeringsgroep had een belangrijk deel van de verzekeringsactiviteiten in België en het Groot Hertogdom Luxemburg van een andere verzekeringsgroep verworven. Deze middelgrote verzekeringsgroep heeft hiermee haar verzekeringsactiviteiten met meer dan de helft doen toenemen.

De Commissie heeft de verwerving van een dergelijke relatief belangrijke activiteit onderzocht. In het bijzonder werd nagegaan of de verzekeringsondernemingen die deze activiteiten overnamen, beantwoorden aan de vereiste inzake solvabiliteitsmarge. Ook werd onderzocht of de verzekeringsgroep op groepsniveau beschikte over voldoende eigen vermogen of over de vereiste solvabiliteitsmarge beschikte om de verwerving van dergelijke omvangrijke verzekeringsactiviteiten te kunnen opvangen. Hierbij heeft de Commissie veel aandacht besteed aan de waardering van de talrijke niet-genoteerde deelnemingen die deze groep bezit in dochterondernemingen. De Commissie heeft deze verzekeringsgroep een omstandige studie gevraagd over de waardering van haar deelnemingen. De waarderingmethode aangewend door deze verzekeringsgroep deed geen belangrijke latente minderwaarden vermoeden en de solvabiliteitsmarge op groepsniveau bleef ruim voldoende. De Commissie heeft zich dan ook niet verzet tegen de

verwerving van deze relatief omvangrijke verzekeringsactiviteiten. Zij heeft echter aangedrongen opdat deze verzekeringsgroep de waardering van haar deelnemingen nauwgezet zou blijven volgen.

- ❖ Een verzekeringsonderneming die in het verleden haar activiteit stopgezet heeft en haar verzekeringsportefeuille afwikkelt, had de bedoeling om een dividend uit te keren aan haar aandeelhouders. De Commissie heeft de financiële situatie van deze onderneming onderzocht en in het bijzonder de stand van de technische voorzieningen, temeer daar de verzekeringsverplichtingen hoofdzakelijk nog te regelen schades betroffen in verband met asbestrisico's in de Verenigde Staten. Uit het advies van de aangewezen actuaire en het verslag van de erkende commissaris bleek dat er een grote onzekerheid bestaat omtrent de mogelijke evolutie van de schades betreffende dit asbestrisico. Hierdoor is een mogelijke onderschatting van de technische voorzieningen op termijn niet uitgesloten.

Daar de aandeelhouders van deze onderneming de verzekeringsactiviteiten hebben stopgezet, heeft de Commissie zich verzet tegen het voornemen om een dividend uit te keren. De onderneming heeft dan ook geen dividend uitgekeerd.

- ❖ Een gemengde (199) verzekeringsonderneming waarvan de levensverzekeringsverrichtingen zeer beperkt zijn en hierdoor nooit rendabel waren, had een tekort aan solvabiliteitsmarge voor de groep van activiteiten "leven". De Commissie die deze onderneming reeds gedurende meerdere jaren van nabij volgt, heeft aangedrongen op een oplossing. De onderneming heeft vruchteloos geprobeerd haar verzekeringsportefeuille levensverzekeringsverrichtingen aan een andere onderneming over te dragen. Gezien die verkoop niet kon gerealiseerd worden, heeft deze onderneming besloten om af te zien van haar toelating om levensverzekeringsactiviteiten uit te oefenen. Tevens heeft ze de bestanddelen van haar solvabiliteitsmarge "leven" en "niet-leven" herschikt zodat ze voor beide activiteiten weer voldoet aan de reglementaire vereisten.
- ❖ Bij het onderzoek van een aanvraag van een nieuw opgerichte onderneming om toelating voor het uitoefenen van het kredietverzekeringsbedrijf, heeft de Commissie een bijzondere aandacht geschon-

ken aan de financiële draagkracht van deze onderneming. Uit de budgetten bleek dat die ambitieuze plannen had inzake de verhoogde productie: zij voorzag dat op enkele jaren een relatief groot premie-incasso zou gerealiseerd worden. De Commissie heeft de initiatiefnemers erop gewezen dat dergelijke omvangrijke productie een hoge solvabiliteitsmarge of eigen vermogen vereiste. De aandeelhouders van de betrokken onderneming bleken ofwel niet over omvangrijke financiële middelen te beschikken of waren niet bereid om een bepaalde investeringslimiet te overschrijden. De Commissie was niet overtuigd van de financiële haalbaarheid van het project. Daarop hebben de initiatiefnemers een nieuwe solvabele aandeelhouder aangebracht die bijkomende financiële middelen heeft verstrekt en ook bereid is om dat in de toekomst nog te doen. De Commissie heeft de toelating voor het uitoefenen van verzekeringsactiviteiten verleend, maar geëist dat deze onderneming periodiek zou rapporteren over de evolutie van haar activiteiten.

- ❖ Een verzekeringsonderneming kon de waarderingmethode voor haar omvangrijke portefeuille van niet-genoteerde aandelen niet verantwoorden. Een waardering van de portefeuille van niet-genoteerde aandelen bracht volgens een door de Commissie aanbevolen methode belangrijke latente minderwaarden aan het licht die door latere verkopen van deze effecten bevestigd werden. Deze latente minderwaarden waren van een dergelijke omvang dat de solvabiliteit van de verzekeringsonderneming in gevaar dreigde te komen. Daarenboven bleek dat de onderneming niet over de vereiste informatie beschikte om deze aandelen correct te waarderen, maar ook niet in staat was om deze informatie te vergaren. Deze portefeuille van niet-genoteerde aandelen leverde voor de effectieve leiding van de verzekeringsonderneming bovendien zoveel bestuursmandaten op, dat die niet meer in staat was om de verzekeringsonderneming te leiden noch deze investeringen in niet-genoteerde aandelen efficiënt te beheren.

Deze verzekeringsonderneming behoort tot een internationale verzekeringsgroep en nadat de Commissie de moederonderneming ingelicht had over haar bezorgdheid omtrent de gang van zaken bij haar Belgische dochteronderneming, heeft deze groep een nieuwe effectieve leiding aangesteld en

(199) Door een gemengde verzekeringsonderneming wordt bedoeld een verzekeringsonderneming die zowel leven- als niet-levenverrichtingen uitoefent.

de onderneming geherkapitaliseerd. De nieuwe effectieve leiding van deze onderneming heeft de nodige saneringsmaatregelen getroffen zowel inzake organisatiestructuren, het beleggingsbeleid als de verzekeringsactiviteit.

- Bij het onderzoek van de financiële situatie van verzekeringsgroepen (200) waartoe één of meerdere verzekeringsondernemingen behoren, heeft de Commissie vastgesteld dat er per 31 december 2003 twee groepen waren die niet over de vereiste solvabiliteitsmarge beschikten.

Eén van deze groepen is een Belgische subgroep van een grote internationale verzekeringsgroep. De grootste Belgische verzekeringsonderneming van deze groep had ook op individueel vlak een onvoldoende solvabiliteit. Door de kapitaalsverhoging die deze groep heeft uitgevoerd bij haar Belgische dochteronderneming werd ook de solvabiliteit van de Belgische subgroep hersteld. Deze groep heeft zich echter niet beperkt tot het louter verhogen van het kapitaal van haar Belgische verzekeringsdochter, maar heeft een volledig beleidsplan opgesteld dat meerdere jaren bestrijkt. Hiermee wil deze groep de verrichtingen van haar Belgische dochter-

onderneming rendabel maken en een verantwoord marktaandeel verwerven.

De andere verzekeringsgroep heeft één van haar buitenlandse verzekeringsondernemingen verkocht en met de meerwaarde uit deze verkoop werd de vereiste solvabiliteitsmarge samengesteld.

- De Commissie heeft vier niet-levensverzekeringsondernemingen op basis van hun financiële situatie per 31 december 2003 moeten aanmanen hun solvabiliteitsmarge op het vereiste peil te brengen. Drie ondernemingen hebben hun verzekeringsbedrijf stopgezet en wikkelen hun bestaande verzekeringsportefeuille af. De vierde onderneming betreft een kleine onderlinge verzekeringsvereniging die een beperkt tekort aan solvabiliteit vertoonde. Ze gaat een achtergestelde lening aan waarmee haar solvabiliteit hersteld wordt.

Ook voor één levensverzekeringsonderneming heeft de Commissie moeten vragen om de solvabiliteitsmarge te herstellen. Hiervoor heeft deze onderneming een beroep gedaan op haar buitenlandse moederonderneming die de nodige financiële middelen ter beschikking heeft gesteld.

(200) Zie hoofdstuk VII bis van de controlewet.

1.3.2. Verzekeringstussenpersonen

Klachten

Bij de behandeling van klachtendossiers die betrekking hebben op de activiteiten van een verzekerings-tussenpersoon wordt nagegaan of de betrokken tussenpersoon nog steeds voldoet aan de voorwaarden om zijn inschrijving in het register te behouden. Naast het systematische nazicht van de inschrijvingsdossiers hebben de klachtendossiers een signaalfunctie.

Klachtendossiers kunnen in de meest ruime betekenis dan ook worden beschouwd als het geheel van meldingen aan de Commissie omtrent mogelijke inbreuken op de reglementering waarop zij toeziet. Naast individuele klachten van consumenten over specifieke

problemen waarmee zij worden geconfronteerd, horen bij de klachtendossiers ook de vragen om inlichtingen alsook de meldingen van andere overheidsinstanties, verzekeringsondernemingen, tussenpersonen en beroepsorganisaties. Ook onderzoeken die de Commissie ambtshalve voert naar aanleiding van vaststellingen bij de uitoefening van haar opdrachten, worden als klachtendossiers geregistreerd. Inschrijvingsdossiers of aanvragen om inschrijving die om diverse redenen nader onderzoek vergen, worden niet als klachtendossiers beschouwd.

In 2004 behandelde de dienst 252 klachtendossiers tegen verzekeringstussenpersonen, die werden geopend op initiatief van:

Initiatiefnemer	Aantal	%
Verzekeringnemers, verzekerden en begunstigen	93	36
Ambtshalve onderzoeken	56	22
Tussenpersonen en beroepsverenigingen van Tussenpersonen	39	16
Advocaten	19	8
Overheidsdiensten	14	6
Verzekeringsondernemingen	9	3
Anderen	22	9
Totaal	252	100

Het gros van de dossiers heeft betrekking op personen die actief bemiddelen inzake verzekeringen, zonder ingeschreven te zijn in het register, of zonder te werken voor rekening van een in het register ingeschreven tussenpersoon.

De overige klachtendossiers hebben onder meer betrekking op concrete problemen zoals het niet doorstorten van premies of ontvangen vergoedingen, commissielonen, plaatsingsmandaten, de deontologie van de tussenpersoon, het geven van misleidende informatie of andere prestaties en verplichtingen van een tussenpersoon.

Opmerkelijke vaststelling is het jaarlijks weerkerend aantal dossiers waarin wordt geklaagd over het gedrag van de tussenpersoon bij de ondertekening van

het contract. Net zoals in 2003 stelt de dienst Tussenpersonen een toename vast van klachten die betrekking hebben op een gebrek aan informatie omtrent het risico-karakter van levensverzekeringen verbonden met beleggingsfondsen (tak 23).

In enkele gevallen werd opgemerkt dat een verzekeringstussenpersoon naliet om zijn inschrijvingsnummer in het register van de verzekerings-tussenpersonen te vermelden op zijn briefpapier of enig ander document in verband met zijn verzekeringsbemiddeling, zoals reclame.

De vragen om inlichtingen hebben onder meer betrekking op de administratieve toestand van welbepaalde verzekeringstussenpersonen of houden verband met het materiële toepassingsgebied van de wet.

Indien één dossier dat onder de bevoegdheid viel van een andere overheid, werd het dossier voor verder gevolg aan de betrokken overheid overgemaakt en werd de klager hiervan op de hoogte gebracht.

Voor 2004 dienen nog twee aandachtspunten te worden vermeld.

Zo ging een bijzondere aandacht naar klachtendossiers met aanwijzingen van mogelijke inbreuken op de *fit and proper*-vereiste. De vereiste van voldoende geschiktheid en professionele betrouwbaarheid is immers een wettelijke voorwaarde om de inschrijving in het register te behouden. Naast praktijken van vermeende fraude, misbruik van vertrouwen, oplichting of valsheid in geschrifte – wat vanzelfsprekend aanleiding geeft tot schrapping - worden tevens gevallen van een gebrekkige interne organisatie onderzocht.

Wanneer de Commissie op basis van de gegevens in haar bezit vaststelt dat een verzekeringstussenpersoon niet langer aan de wettelijke voorwaarden voldoet, wordt zijn inschrijving in het register geschrapt. Net zoals de schorsing, die per definitie een tijdelijk karakter heeft, dient de schrapping niet te worden aangezien als een administratieve sanctie, doch als een administratieve maatregel die is ingegeven door de vaststelling dat de betrokken verzekeringstussenpersoon zich niet langer bevindt in een situatie waarin de gereguleerde activiteit kan worden voortgezet.

In 2004 werd tevens nauwlettend toegezien op klachtendossiers die verband houden met verzekeringsbemiddeling via distributienetwerken. Hieronder dienen zowel de bemiddelingsactiviteiten te worden begrepen die door een centrale instelling worden uitgevoerd via een netwerk van (sub)agenten als de samenwerkingsverbanden tussen individuele verzekeringstussenpersonen. Deze recente ontwikkeling heeft de Commissie ertoe gebracht een preventieve actie te ondernemen om duidelijk zicht te krijgen op de wijze waarop binnen distributienetwerken de samenwerkingsverbanden zijn georganiseerd en hoe de eventuele aansprakelijkheden onderling worden

geregeld. Hierbij gaat de aandacht ook naar de wijze waarop binnen de opgezette structuren interne controle wordt uitgeoefend op de kwaliteit van de productie en wordt voldaan aan de verplichting tot inschrijving in het register van de verzekerings-tussenpersonen.

Spaar Select

De Commissie besliste op 1 maart 2004 om de inschrijving van Spaar Select BVBA als verzekeringstussenpersoon te schorsen. De reden van deze preventieve maatregel was de gebrekkige interne organisatie van het kantoren-netwerk.

Zolang dat de inschrijving van Spaar Select BVBA was geschorst kon de betrokken tussenpersoon zijn portefeuille verder beheren. Gedurende deze periode mochten echter geen nieuwe producties worden geboekt, geen verzekeringsproducten worden aangeboden, noch publiciteit dienaangaande worden gemaakt. Uit de beslissing tot schorsing vloeide tevens voort dat ook de subagenten van de betrokken verzekeringsmakelaar de genoemde activiteiten gedurende dezelfde periode dienden te staken.

Slechts nadat de Commissie vaststelde dat Spaar Select BVBA de nodige maatregelen had genomen om te voldoen aan de opgelegde voorwaarden, werd de schorsingstermijn op 6 mei 2004 beëindigd en kon Spaar Select BVBA haar activiteiten hernemen.

Deze beslissingen stonden los van andere lopende procedures en hielden hieromtrent geen enkele beoordeling in.

Naar aanleiding van het faillissement op 22 juli 2004 werd de vergunning van Spaar Select BVBA geschrapt uit het register van de verzekeringstussenpersonen. Via een perscommuniqué berichtte de Commissie de verzekeringnemers dat het faillissement van een verzekeringstussenpersoon in beginsel geen invloed heeft op de lopende polissen, die ongewijzigd blijven voortbestaan.

1.4. Prudentieel toezicht op de verzorgingsinstellingen

Aanwijzing van de vereffenaar

Overeenkomstig artikel 45 van de controlewet kan de vereffenaar van een verzorgingsinstelling of van een pensioenkas slechts worden benoemd met goedkeuring van de commissie.

De vereffenaar kan een natuurlijk persoon of een rechtspersoon zijn. In het eerste geval moet hij de nodige professionele betrouwbaarheid en de gepaste ervaring bezitten om die functie uit te oefenen. In het tweede geval zal de rechtspersoon het bewijs moeten leveren dat de opdracht van de vereffenaar overeenstemt met zijn maatschappelijk doel zoals dit in zijn statuten is beschreven.

De vraag rijst of een erkend commissaris bij één en dezelfde verzorgingsinstelling gelijktijdig de opdracht van vereffenaar kan uitoefenen en de vertegenwoordiger kan zijn van de als vereffenaar aangewezen rechtspersoon bij dezelfde instelling.

Een verzorgingsinstelling meende dat een dergelijke cumul mogelijk was bij gebrek aan specifieke bepaling in de controlewet en wegens de aanwezigheid van een VZW waarop de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen niet van toepassing waren. In het onderhavige geval schoof de instelling ook het argument naar voor dat er geen echte vereffening is wanneer de rechten en plichten van de vereffende instelling onmiddellijk overgenomen worden door één of meerdere andere instellingen, op basis van vooraf goedgekeurde verdeelsleutels, wat hier het geval was.

De Commissie was daarentegen de mening toegedaan dat er naar de algemene principes inzake onverenigbaarheden moest worden verwezen. Het Instituut der Bedrijfsrevisoren, dat in deze materie bevoegd is, deelt het standpunt van de Commissie. Het heeft namelijk geoordeeld dat er een onverenigbaarheid was tussen de opdracht van erkend commissaris en die van vereffenaar van een verzorgingsinstelling of van een pensioenkas.

De herstelplannen

Een verzorgingsinstelling waarvan het vermogen niet toelaat de technische voorzieningen, en, in voorkomend geval, de vereiste solvabiliteitsmarge te dekken, heeft een financieringstekort. Een dergelijke instelling moet aan de Commissie een herstelplan voorleggen.

Een dergelijk plan kan niet worden opgevat als een eenvoudig betalingsuitstel tijdens hetwelk de verzorgingsinstelling vrijgesteld zou zijn van elke verplichting met betrekking tot de dekking van haar verbintenissen. Zo verlangt de Commissie dat de instelling in haar plan de aanvullende maatregelen inzake financiering vermeldt die zij, alleen of met de bijdragende onderneming, wenst te nemen teneinde de financiële toestand geleidelijk te herstellen, alsmede de termijn die de betrokken instelling hiervoor nodig acht.

Bij gebrek aan een preciezere wettelijke basis heeft de Commissie tot dusver de voorkeur gegeven aan een aanpak waarbij het tekort het voorwerp vormt van een lineaire afschrijving over de volledige duur van het herstelplan, met de verbintenis van de bijdragende

onderneming om dit tekort aan te vullen met het vereiste bedrag indien, op het einde van een boekjaar dat deel uitmaakt van het herstelplan, de verzorgingsinstelling zelf het deel van haar verbintenissen met betrekking tot de jaarlijkse afschrijving, niet heeft kunnen naleven.

Een verzorgingsinstelling moet tevens een herstelplan aan de Commissie voorstellen wanneer zij over dekkingswaarden beschikt die niet beantwoorden aan de door de controlewetgeving bepaalde beleggingsregels. Zowel qua termijn als qua inhoud kan een dergelijk plan vrij sterk verschillen van een herstelplan dat ingevoerd is in het kader van een ontoereikend vermogen.

Vaak gebeurt het dat niet-reglementaire dekkingswaarden in feite een tekort aan vermogen versluieren, met name wanneer de instelling op het einde van een boekjaar een schuldvordering op de werkgever vaststelt die overeenstemt met het vermogensdeficit. In dit geval wordt het probleem als een tekort aan vermogen behandeld.

Uniforme brief betreffende de pensioentoezeggingen in de overheidssector

De wettelijke omkadering van de pensioentoezeggingen in de overheidssector werd verduidelijkt door de WAP (201), zowel wat de aanvullende (202) als wat de wettelijke pensioenen (203) betreft. De Commissie heeft een uniforme brief (204) voorbereid om de betrokken overheidsbedrijven te wijzen op de nieuwe vereisten inzake exteriorisering van hun pensioentoezeggingen en om de Commissie aldus in staat te stellen de ondernemingen te kennen die hun pensioenstelsel zouden moeten aanpassen.

Deze brief werd in mei 2004 gestuurd naar de 792 instellingen die als overheidsbedrijven geregistreerd waren op basis van de gegevens van de Balanscentrale van de Nationale Bank van België. De Commissie heeft 396 antwoorden ontvangen, wat neerkomt op 50%. De spreiding van deze antwoorden wordt in de onderstaande tabel weergegeven:

	Aantal	Percentage van de antwoorden
Ondervraagde instellingen	792	
Ontvangen antwoorden	396	100,0%
Buiten toepassingsgebied van de controlewet	167	42,2%
Aansluitingen bij een sociaalzekerheidsstelsel	135	34,1%
Groepsverzekeringen of pensioenfondsen	90	22,7%
Te onderzoeken stelsels	4	1,0%

De zwakke respons is grotendeels te verklaren door de herstructureringen die de laatste jaren in de overheidssector werden doorgevoerd. Heel wat ondervraagde instellingen oefenen geen activiteit meer uit en bestaan enkel nog met het oog op hun vereffening.

Ook is gebleken dat tal van instellingen voorkomen in de Balanscentrale zonder dat ze daarom aan de wet van 17 juli 1975 met betrekking tot de boekhouding van de ondernemingen zijn onderworpen. Het betreft onder meer gemeentelijke grondregies, onderwijsinstellingen, ziekenhuizen, enz. ... Dit verklaart waarom 42,2% van de instellingen die hebben geantwoord, niet onder het toepassingsgebied vallen van artikel 2, § 3, 6° van de controlewet.

De overheidsbedrijven die aangesloten zijn bij een socialezekerheidsinstelling (RSZ, RSZ-PPO, Pool der Parastatalen, enz.) vertegenwoordigen 34,1% van de antwoorden. Vaak komt het voor dat deze bedrijven tevens een groepsverzekeringsovereenkomst bij een erkende onderneming hebben aangegaan.

Sommige bedrijven (22,7% van de antwoorden) behoren hun toezeggingen via een groepsverzekering,

of, minder frequent, via een pensioenfonds. Aangezien de betrokken verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen door de Commissie worden gecontroleerd, zijn deze overheidsbedrijven in principe reeds in orde met de nieuwe vereisten inzake exteriorisering van hun pensioentoezeggingen. De Commissie is evenwel voornemens om de aard te onderzoeken van sommige overeenkomsten tussen overheidsbedrijven en verzekeraars, om vast te stellen of het werkelijk om verzekeringsovereenkomsten gaat.

Ten slotte blijven er nog amper 1% van de ondervraagde bedrijven over die hun pensioenstelsel moeten wijzigen. Een klein aantal van deze bedrijven heeft de vrijstelling gevraagd waarin het voornoemde artikel 2, § 3, 6°, voorziet. De overige bedrijven hebben het dossier inzake de erkenning van een pensioenfonds ingediend of staan op het punt dit te doen.

In het jaar 2000 heeft de Controledienst voor de Verzekeringen een gelijkaardige enquête uitgevoerd. De vergelijking van de resultaten toont aan dat een groot aantal overheidsbedrijven zich sindsdien bij een socialezekerheidsinstelling heeft aangesloten.

(201) Zie dit verslag, p. 137.

(202) Artikel 5, § 3, van de WAP.

(203) Artikel 2, § 3, 6°, van de controlewet, zoals gewijzigd door artikel 66 van de WAP.

(204) Uniforme brief P.37

Hoofdstuk 2



➤ Toezicht op de financiële informatie en markten

2.1. Toezicht op de financiële verrichtingen

2.1.1. Internationale ontwikkelingen

Richtlijn betreffende het openbaar overnamebod (205)

De richtlijn betreffende het openbaar overnamebod werd op 21 april 2004 goedgekeurd volgens de medebeslissingsprocedure. Zij moet uiterlijk 20 mei 2006 zijn omgezet in nationale regelgeving.

Deze richtlijn is een kaderrichtlijn. Zij legt voor een aantal basisbeginselen slechts een beperkte communautaire harmonisatie op en laat de Lid-Staten daarnaast een ruime vrijheid voor de concrete invulling van de doelstellingen die zij vooropstelt.

In de Belgische reglementering zijn de dwingende beginselen van deze richtlijn reeds grotendeels terug te vinden. Toch dient onze regelgeving te worden herzien om de vereiste minimale harmonisatie te waarborgen. Zo moet er bijvoorbeeld een drempelsysteem worden ingevoerd in plaats van het huidige systeem waarbij de controle het basiscriterium vormt dat de aanzet geeft voor het uitbrengen van een verplicht openbaar bod; ook het feit of bij een controlewijziging al dan geen premie werd betaald bovenop de marktprijs, zal niet langer een afdwingingsgrond zijn voor een verplicht openbaar bod.

Voor een beschrijving van de beginselen van deze richtlijn wordt verwezen naar het vorige jaarverslag (206).

Verordening Nr. 809/2004 tot uitvoering van de prospectusrichtlijn

Op 29 april 2004 heeft de Europese Commissie Verordening Nr. 809/2004 aangenomen tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken infor-

matie, de vormgeving van het prospectus, de opname van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft. Die verordening bevat uitvoeringsmaatregelen van de prospectusrichtlijn, die genomen zijn met toepassing van de artikelen 5(5), 7, 10(4), 11(3), 14(8) en 15(7) van de richtlijn. Ze is gebaseerd op de drie technische adviezen die CESR in 2003 heeft uitgebracht (207).

De verordening bevat in hoofdzaak de prospectus-schema's die aangepast zijn aan de betrokken categorieën van effecten en rekening houden met de verschillende categorieën van uitgevende instellingen. Die schema's worden onderverdeeld in twee categorieën: de schema's inzake het registratiedocument en de schema's inzake de verrichtingsnota over de effecten. Als bijlage XVIII bij de Verordening gaat een tabel van de combinaties van de verschillende schema's en bouwstenen die naargelang van het type effect dienen te worden gecombineerd.

Aanbevelingen van CESR inzake het prospectus

In het kader van "niveau drie" van de Lamfalussy-procedure heeft CESR overigens in februari 2005 aanbevelingen gepubliceerd die de eenvormige toepassing van Verordening Nr. 809/2004 door de lidstaten beogen (208). Die aanbevelingen strekken er in hoofdzaak toe de draagwijdte van een aantal punten vast te leggen die opgenomen zijn in de prospectusschema's die als bijlage bij de verordening inzake het prospectus gaan.

(205) Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod, PB nr. L 142 van 30 april 2004, p. 12 tot 23.

(206) Zie het jaarverslag 2002-2003, p. 118 tot 120.

(207) Voor de technische adviezen, zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 117 en 118.

(208) Zie het document "CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/2004" dat op de internetsite van CESR kan worden geraadpleegd (www.cesr-eu.org).

Gentlemen's agreement tussen de regelgevers van de Euronext-zone betreffende de harmonisatie van de primaire-marktpraktijken

In het jaarverslag van de CBF 2002-2003 (209) wordt melding gemaakt van de werkzaamheden die door het comité van de voorzitters van de regelgevers van de Euronext-zone worden uitgevoerd teneinde een akkoord te bereiken inzake een gemeenschappelijke interpretatie van bepaalde regels betreffende de primaire markt in de Euronext-rechtsgebieden met een contantmarkt (België, Frankrijk, Nederland en Portugal).

Er is terzake een akkoord bereikt. Het betreft een *gentlemen's agreement* volgens welke de Franse, Nederlandse, Portugese en Belgische regelgevers zich ertoe verbinden alles in het werk te stellen om tot een convergentie te komen wat de hieronder vermelde materies betreft. De overeenkomst wijzigt dus niet de regels die in de vier betreffende landen van toepassing zijn.

Minimale schijf voorbehouden voor de particuliere beleggers in geval van een openbaar beroep op het spaarderspubliek

Deze aanbeveling beoogt 10% van het aanbod voor te behouden voor de particuliere beleggers wanneer dit aanbod voor hen openstaat. De bedoeling daarvan is te vermijden dat aan particuliere beleggers een bod wordt gedaan zonder dat ze ook daadwerkelijk effecten toegewezen kunnen krijgen. Het is dus niet de bedoeling om bij een aanbod een verplichte schijf van 10% voor "particuliere beleggers" op te leggen.

Beschrijving van de toewijzingsprocedure in het prospectus

Bedoeling van deze aanbeveling is voor te stellen dat in de toekomst ieder prospectus dat door de regelgevers van de Euronext-zone goedgekeurd is, de gegevens bevat met betrekking tot de verdeling van het aanbod, zoals bepaald in de Uitvoeringsverordening van de prospectusrichtlijn.

Overinschrijvingsfaciliteit

Het doel van deze aanbeveling is te bepalen dat de overinschrijvingsfaciliteit niet voor andere doeleinden mag worden gebruikt dan om ongedekte posities te dekken die voortvloeien uit toewijzingen in het kader van een aanbod, en dat die overinschrijving niet meer dan 15% van het volume van het aanbod mag bedragen.

Bijstelling van het aantal aangeboden aandelen

Deze aanbeveling beoogt de omstandigheden te bepalen waarin het aantal aangeboden effecten mag variëren zonder dat daarvoor de openbaarmaking van nieuwe gegevens vereist is. Deze maatregel impliceert terzake een vervroegde tenuitvoerlegging van de prospectusrichtlijn.

Verlenging van de biedperiode in geval van een nieuw betekenisvol feit

Bedoeling van deze aanbeveling is de vervroegde toepassing van artikel 16 van de prospectusrichtlijn voor te stellen.

Hierbij wordt erop gewezen dat thans op Belgisch niveau aan de uitwerking van een toekomstig koninklijk besluit over de primaire-marktpraktijken wordt gewerkt. Deze procedure wordt trouwens beschreven in dit verslag (210).

2.1.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine

Aanbieding van effecten aan het personeel

De richtlijn betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten (211), zorgt voor een modernisering van het toezicht bij openbare uitgaven van effecten. In juni 2004 heeft de Com-

missie besloten om niet te wachten tot de omzetting van deze richtlijn maar de nieuwe regeling reeds te hanteren wanneer zij in het kader van haar huidige beleid vrijstellingen verleent voor aanbiedingen aan het personeel. Op die manier wil zij de ondernemingen vertrouwd maken met het nieuwe kader dat de richtlijn creëert.

(209) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 157 en 158.

(210) Zie dit verslag, p. 78.

(211) Richtlijn 2003/71/EG 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

Binnen de grenzen van haar toepassingsgebied bepaalt de richtlijn dat een volledige vrijstelling van de prospectusplicht moet worden verleend wanneer effecten “die door de werkgever wiens effecten reeds tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten in de zin van de beleggingsdienstenrichtlijn, worden aangeboden aan huidige of voormalige bestuurders of werknemers, mits een document beschikbaar wordt gesteld dat informatie bevat betreffende het aantal en de aard van de effecten en de redenen voor en de bijzonderheden van de aanbieding” (212).

Volgens deze nieuwe regeling van de richtlijn wordt er dus geen controle meer verricht van het prospectus dat wordt opgesteld wanneer een vennootschap die genoteerd is op een gereglementeerde markt, haar effecten aanbiedt aan haar personeelsleden of bestuurders, op voorwaarde dat zij hun een passend informatiedocument ter beschikking stelt. Er hoeft geen dossier of geen verzoek om vrijstelling meer te worden ingediend.

In afwachting van de omzetting van deze richtlijn, heeft de Commissie in een communiqué van 28 juni 2004 de beleidsregel aangekondigd die zij voornemens was vanaf 1 juli 2004 te hanteren. Deze regel houdt in dat zij een volledige vrijstelling verleent van de prospectusplicht conform de geldende reglementering voor de aanbiedingen van effecten van vennootschappen die genoteerd zijn op een gereglementeerde markt mits, naar analogie van richtlijn 2003/71/EG, een document beschikbaar wordt gesteld dat informatie bevat over het aantal en de aard van de aandelen, alsook over de modaliteiten van en de redenen voor de aanbieding. Daarnaast dient een beschrijving te worden gegeven van de fiscale regeling voor de betrokken effecten aangezien dit voor de werknemers bijzonder belangrijke informatie is. Dit document hoeft niet door de Commissie te worden goedgekeurd. Het volstaat dat zij het bestaan ervan vaststelt.

Deze nieuwe beleidsregel geldt niet voor (i) emittenten die genoteerd zijn op een financiële markt buiten de Europese Unie en, meer algemeen gezien, evenmin voor (ii) emittenten die niet genoteerd zijn op een gereglementeerde markt. Voor emittenten die genoteerd zijn op een financiële markt buiten de Europese Unie blijft de regeling van toepassing die is uiteengezet in de praktische gids van maart 2003 (mogelijkheid tot gedeeltelijke vrijstelling). Voor de niet-genoteerde emittenten blijft het beginsel gehandhaafd dat zij een volledig pros-

pectus moeten opstellen. Niets weerhoudt eenieder evenwel van om een verzoek in te dienen om een gedeeltelijke of volledige vrijstelling te verkrijgen. Een dergelijk verzoek wordt geval per geval behandeld.

Zo heeft een niet-genoteerde beleggingsonderneming de Commissie tijdens de verslagperiode om een volledige vrijstelling van de prospectusplicht verzocht. Deze onderneming wenste haar hogerkaderpersoneel effecten aan te bieden, vergelijkbaar met winstbewijzen, waaraan geen enkel financieel risico op het kapitaal was verbonden aangezien bij de aanvang contractueel zou worden bepaald dat de effecten na het verstrijken van een welbepaalde termijn zouden worden teruggekocht. Voornamelijk rekening houdend met de professionele deskundigheid van de doelgroep en de kwaliteit van het informatiedocument dat de emittent had opgesteld, heeft de Commissie deze onderneming een volledige vrijstelling van de prospectusplicht verleend.

Kapitaalverhogingen met voorkeurrecht, doorgevoerd door buitenlandse vennootschappen gevestigd buiten het Belgische grondgebied: rol van de in België gevestigde financiële tussenpersonen ten aanzien van hun cliënten met aandelen van de betrokken vennootschappen op rekening, en probleem van de *selling restrictions* (213)

De Commissie heeft van in België gevestigde financiële tussenpersonen herhaaldelijk de vraag gekregen welke gedragslijn zij moeten volgen ten aanzien van hun cliënten ingeval buitenlandse vennootschappen een uitgifte lanceren die bestemd is voor de bestaande aandeelhouders maar in België niet openstaat voor het publiek.

Concreet gezien hadden de cliënten van deze tussenpersonen op een buitenlandse markt aandelen gekocht van een buitenlandse vennootschap. Deze aandelen hadden zij op een effectenrekening bij de betrokken tussenpersonen geplaatst. Na verloop van tijd besliste de vennootschap om over te gaan tot een kapitaalverhoging met voorkeurrecht voor haar bestaande aandeelhouders. Deze verrichting was niet opengesteld voor het publiek in België aangezien de vennootschap niet in België was genoteerd en zich nooit tot het Belgische publiek had gericht voor de plaatsing van haar aandelen. Er werd in België totaal geen rucht-

(212) Zie artikel 4.1.e en 4.2.f van de richtlijn.

(213) Bepalingen vastgesteld door de emittent om de verkoop in bepaalde jurisdicties te verbieden.

baarheid gegeven aan deze uitgifte. De Belgische ingezetenen die aandelen van deze vennootschap hadden op een rekening bij tussenpersonen, kregen evenwel een aantal verhandelbare warrants toegewezen. Op grond van de contractuele verbintenissen gekoppeld aan het beheer van een effectenrekening, was het dan ook de taak van deze tussenpersonen om hun cliënten te adviseren omtrent deze uitgifte opdat zij terzake een beslissing zouden kunnen nemen.

De Commissie is nagegaan of de tussenpersonen door hun cliënten te adviseren over de uitgifte en door de inschrijvingen van hun cliënten in te zamelen, geen openbaar karakter verleenden aan deze uitgifte conform artikel 7 van het koninklijk besluit van 7 juli 1999 over het openbaar karakter van financiële verrichtingen (214). Aangezien de in België gevestigde tussenpersonen in de regel geen enkele rechtstreekse noch onrechtstreekse vergoeding krijgen voor het verrichten van inschrijvingen op dergelijke uitgifteverrichtingen aan hun loket (er worden namelijk geen provisies geretrocedeerd door de loketinstellingen voor de Belgische inschrijvingen) heeft de Commissie gesteld dat artikel 7 van het koninklijk besluit van 7 juli 1999 hier niet van toepassing was en het deze instellingen bijgevolg vrijstond hun cliënten met een effectenrekening te informeren over de mogelijkheid om hun rechten hetzij te verkopen, hetzij uit te oefenen om in te schrijven op de nieuwe aandelen.

De Commissie heeft evenwel gepreciseerd dat de tussenpersonen daarentegen geen inschrijvingen van cliënten zouden mogen aanvaarden mochten er toch provisies geretrocedeerd worden, aangezien zij de verrichting dan in België een openbaar karakter zouden verlenen. Om in dergelijk geval in België het private karakter van de uitgifteverrichting te behouden, zouden de tussenpersonen hun cliënten enkel mogen informeren over de mogelijkheid om hun rechten op de markt te verkopen om elk mogelijk financieel verlies te vermijden.

Daarnaast wensten de financiële tussenpersonen te vernemen welke informatie zij bij dit soort verrichtingen dienden te verstrekken aan hun cliënten en, in concreto, of zij hun cliënten in dergelijk geval het in het buitenland goedgekeurde prospectus moesten of mochten bezorgen.

De Commissie heeft geoordeeld dat het uitgesloten was om in België een niet-erkend prospectus te verspreiden ook al is het goedgekeurd door een buitenlandse autoriteit. Mochten er evenwel cliënten zijn die uitdrukkelijk om inzage van het prospectus verzoeken, kunnen zij worden doorverwezen naar de emittent of naar zijn website als het prospectus op het internet beschikbaar is. Naar het oordeel van de Commissie is er in dat geval immers geen sprake van een voorstel of van reclame in de zin van artikel 7 van het koninklijk besluit van 7 juli 1999 over het openbaar karakter van financiële verrichtingen, maar beantwoordt de tussenpersoon louter een vraag naar informatie.

Tot slot heeft de Commissie opgemerkt dat vennootschappen de inschrijvingen door buitenlandse ingezetenen steeds vaker uitdrukkelijk uitsluiten door *selling restrictions* op te leggen, ook al betreft het een verrichting met voorkeurrecht voor de bestaande aandeelhouders, om aldus problemen te vermijden in de jurisdicties waar zij het bod niet wensen open te stellen voor het publiek. De Commissie is van oordeel dat een dergelijke werkwijze problemen met zich brengt aangezien aandeelhouders die in andere landen verblijven aldus de mogelijkheid ontzegd wordt om hun voorkeurrecht uit te oefenen. Dit is dan ook een discriminerende maatregel ten aanzien van deze aandeelhouders.

Consultatiedocument met voorstellen voor een koninklijk besluit over de primaire-marktpraktijken

De wet van 2 augustus 2002 verleent de Koning de bevoegdheid om gedragsregels vast te leggen voor de bidders over de informatieverstrekking en de uitvoering van hun openbare aanbiedingen van effecten (215).

Het vastleggen van gedragsregels is essentieel voor de goede werking van de aanbiedingen van effecten tijdens een periode voorafgaand aan een beursintroductie.

Daartoe heeft het Ministerie van Financiën beslist een open raadpleging houden en heeft het CBFA daarvoor op haar website een technisch consultatiedocument gepubliceerd.

(214) Kort samengevat stelt deze bepaling, op bepaalde voorwaarden, met een openbare uitgifte alle voorstellen gelijk met als bedoeling informatie of raad te verstrekken in verband met effecten die het voorwerp uitmaken of zullen uitmaken van een openbare uitgifte of verhandeling, indien dit voorstel uitgaat van een persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks vanwege de emittent een vergoeding of een voordeel ontvangt bij de verwezenlijking van deze uitgifteverrichting.

(215) Artikel 29, 1^o en 2^o van deze wet.

De publicatie van dit consultatiedocument maakt deel uit van een regeling vastgelegd door de wet van 2 augustus 2002 volgens welke de Koning een besluit terzake kan nemen, met name na een procedure volgens welke de inhoud van het koninklijk besluit vooraf wordt toegelicht in een dergelijk document.

Het consultatiedocument bevat voorstellen met betrekking tot 13 problematieken die rond 6 verschillende thema's zijn opgebouwd.

Dit initiatief ligt in het verlengde van de werkzaamheden van de vier regelgevers van de Euronext-zone, waarvan overigens in dit verslag sprake is.

De voorstellen houden trouwens inzonderheid rekening met die werkzaamheden alsook met de werkzaamheden die binnen CESR worden uitgevoerd.

De thema's beogen inzonderheid :

- de problematiek inzake de billijke behandeling van particuliere beleggers in het kader van een openbaar aanbod (met name een minimale toegang voor de particulieren, informatie die dient te worden gepubliceerd vóór de toewijzing van de effecten, openbaarmaking die dient te gebeuren met betrekking tot de verdeling van het aanbod, praktijken die verboden zijn bij de toewijzing van effecten enz.);
- de bekendmakingsregels die dienen te worden nageleefd bij vervroegde afsluiting van het aanbod;
- toezicht op de informatie die in de door de Commissie uitgevoerde financiële studies opgenomen wordt;
- het verbod om voordelen toe te kennen tijdens de periode voorafgaand aan een eerste openbaar aanbod van effecten (IPO)
- de bekendmakingsregels in geval van openbare verspreiding bij het verstrekken van informatie over de omvang van de vraag.

Kwalificatie van schuldinstrumenten waarvan de terugbetaling en de opbrengsten worden vastgesteld in functie van de evolutie van een onderliggende ICB

Regelmatig worden vragen gesteld en dossiers ingediend die betrekking hebben op de openbare uitgifte van schuldinstrumenten (zogenaamde "notes"), waarvan de terugbetaling en de opbrengsten, in mindere of meerdere mate, worden bepaald in functie van de evolutie van een onderliggende ICB. Hierbij rijzen voor-

namelijk problemen wanneer de onderliggende ICB niet is of kan worden ingeschreven. Dit houdt in dat de ICB, ofschoon niet ingeschreven in België, toch aan de inschrijvingsvoorwaarden zou kunnen voldoen. Voor andere ICB's daarentegen is het, rekening houdend met hun kenmerken en inzonderheid hun beleggingsbeleid, weinig waarschijnlijk dat zij voor inschrijving in België in aanmerking zouden komen.

De onderliggende ICB is vaak – maar niet noodzakelijk – opgericht naar het recht van een Staat die geen lid is van de Europese Unie. Veelal is deze ICB een *hedge fund* of een ICB waarvan het beleggingsbeleid vrij risicovol is (of kan zijn) gelet op de vrijwel onbegrensde mogelijkheid tot gebruik van derivaten. Vaak wordt de onderliggende ICB overigens slechts opgericht in het kader van het openbaar aanbod van de schuldinstrumenten.

Bij de behandeling van dergelijke vragen en dossiers moet worden uitgemaakt of men de schuldinstrumenten, waarvan de terugbetaling en de opbrengsten worden vastgesteld in functie van de evolutie van een onderliggende ICB, moet kwalificeren als schuldinstrumenten uitgegeven door een emittent die niet aan een bijzonder statuut is onderworpen of als effecten uitgegeven door een ICB.

Het antwoord op deze vraag wordt bepaald door de doelstelling van de emittent en, met name, de vraag of de emittent de collectieve belegging van financieringsmiddelen, aangetrokken via openbaar aanbod, als doel heeft. Indien de emittent de opgehaalde middelen als dusdanig collectief en voor rekening van de deelnemers belegt, is de verrichting onderworpen aan de specifieke reglementering toepasselijk op ICB's. Dit impliceert dat, indien de onderliggende ICB niet kan worden gecommmercialiseerd in België, de betrokken *notes* er niet mogen worden aangeboden. Indien de emittent daarentegen de opgehaalde middelen aanwendt voor eigen rekening, in het kader van zijn globale financiering en indien de opgehaalde middelen niet worden onderscheiden van andere financieringsmiddelen van de emittent, is de gemeenrechtelijke uitgifteregeling, vastgelegd in de wet van 22 april 2003, toepasselijk.

Irrelevant is hierbij of de emittent zelf, teneinde zijn terugbetalingsverbintenis na te komen, al dan niet belegt in de onderliggende ICB en bijdraagt tot de kosten die inherent zijn aan het opzetten van de onderliggende ICB.

Teneinde het hoger vermelde onderscheid te kunnen maken, kunnen volgende toetsstenen worden aangevend.

Indien men te maken heeft met een instrument dat niet door een ICB wordt uitgegeven, heeft op de eerste plaats het in gebreke blijven van de onderliggende ICB (bijvoorbeeld naar aanleiding van het faillissement of een gelijkaardige toestand in hoofde van de ICB) geen invloed op de terugbetalingsverbintenissen van de emittent. (216) Bijkomend wijst de verbintenis om op eindvervaldag minstens 100% van de nominale waarde van het instrument terug te betalen er in de regel op dat men wel degelijk met een schuldinstrument van een gewone emittent te maken heeft.

Op de tweede plaats dient te worden nagegaan of de emittent, naast de uitgifte van de schuldinstrumenten, andere activiteiten ontwikkelt (bijvoorbeeld als kredietinstelling) en hierbij andere doelstellingen nastreeft dan de collectieve belegging van de aangetrokken financieringsmiddelen. Zoniet, stelt men vast dat het risico inherent aan het schuldinstrument de facto gelijk is aan het risico inherent aan een effect uitgegeven door een ICB. De verhouding tussen de middelen aangetrokken via de uitgifte van de schuldinstrumenten – waarbij desgevallend ook middelen aangetrokken via de uitgifte van vergelijkbare schuldinstrumenten in aanmerking moeten worden genomen – en andere passiva van de emittent kan een indicatie geven van de werkelijke doelstelling van de emittent.

In dit verband dient men er overigens op te wijzen dat een garantie van een derde tot terugbetaling van de nominale waarde van de schuldinstrumenten, niet relevant is bij de kwalificatie van de emittent, op wie de hoofdverbintenis rust.

Het feit dat de kosten voor het opzetten van de onderliggende ICB worden afgehouden van de opbrengsten van de schuldinstrumenten, wordt op zich niet als doorslaggevend beschouwd om te besluiten dat de emittent van de betrokken effecten een ICB is. Hetzelfde geldt voor vervroegde terugbetaling in geval van vroegtijdige ontbinding van de onderliggende ICB, zeker wanneer in een dergelijk geval de nominale waarde van de "notes" wordt terugbetaald.

Bij de kwalificatie is het evenmin doorslaggevend of de onderliggende ICB al dan niet is ingeschreven op de lijst van de Belgische of buitenlandse ICB's. Wel lijkt het aangewezen dat, ingeval de onderliggende ICB niet is ingeschreven op de lijst, het prospectus over de aangeboden instrumenten van een emittent die geen ICB

is – of de Belgische bijlage ervan – vermeldt dat de onderliggende entiteit in België niet is ingeschreven overeenkomstig de wet van 20 juli 2004 en dat bijgevolgde effecten uitgegeven door de betrokken entiteit in België niet publiek mogen worden aangeboden.

Bij wijze van besluit kan men stellen dat het geformuleerde onderscheid steunt op een juridische benadering, waarbij de kwalificatie van de emittent de doorslag geeft.

Het is duidelijk dat in sommige gevallen de belegger aanspraak zal kunnen maken op gelijkaardige terugbetaling en opbrengsten wanneer hij intekent op verschillende financiële instrumenten. Zo is er voor de belegger weinig verschil tussen een belegging in ICB's met kapitaalbescherming, die gericht is op de realisatie bij eindvervaldag van een meerwaarde die beantwoordt aan de evolutie van verschillende *hedge funds*, en de belegging in een schuldinstrument, uitgegeven door een kredietinstelling, waarbij de inleg bij eindvervaldag wordt terugbetaald en de opbrengsten worden berekend op grond van de prestaties van een *hedge fund*. Niettemin is in de vermelde hypothesen de aard van het tegenpartijrisico verschillend. In het eerste geval vormt de belegging in de regel een deelname aan het vermogen van de ICB, zij het dat de terugbetaling van de inleg in de regel via swapconstructies wordt veilig gesteld. In het tweede geval draagt de belegger bij tot de vorming van het vreemd vermogen van de kredietinstelling.

Tenslotte kan men opmerken dat de geschetste redenering ook kan worden gevolgd indien vragen of dossiers voorliggen met betrekking tot schuldinstrumenten waarvan de terugbetaling en de opbrengsten wordt bepaald aan de hand van de evolutie van een korf van financiële instrumenten.

Toelating van grondstoffenwarranten tot de verhandeling op een gereguleerde markt

Tijdens de verslagperiode nam een emittent het initiatief om call en put warranten op enerzijds goud en anderzijds op termijncontracten op aardolie te laten noteren op de eerste markt van Euronext Brussels. Het betrof de eerste keer dat de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt van dergelijke producten werd gevraagd.

(216) In voorkomend geval kan het in gebreke blijven van de onderliggende ICB invloed hebben op de opbrengsten inherent aan de schuldinstrumenten.

Vermits een gereguleerde markt krachtens de wet bedoeld is voor financiële instrumenten rees de vraag of de betrokken producten konden worden gekwalificeerd als financiële instrumenten in de zin van de wet van 2 augustus 2002.

Meer specifiek diende te worden onderzocht of de hoger vermelde warranten kunnen worden beschouwd als "andere gewoonlijk verhandelde waarden waarmee de waarden bedoeld in a) (217) of b) (218) via inschrijving of omruiling kunnen worden verworven of die in contanten worden afgewikkeld, met uitsluiting van betaalmiddelen" (219).

Gelet op het feit dat de wet geen uitdrukkelijke beperking inhoudt van de onderliggende activa van de voornoemde in contanten af te handelen waarden, was de Commissie van oordeel dat de onderzochte instrumenten kunnen worden beschouwd als financiële instrumenten. Dit standpunt ligt in het verlengde van de toelichting tijdens de parlementaire voorbereiding van de wet van 6 april 1995 van het begrip financieel instrument aan de hand van de Europese wordingsgeschiedenis van dit begrip. Hierin wordt immers gepreciseerd dat financiële instrumenten die bestaan uit obligaties met een warrant op afgeleide instrumenten op grondstoffen als financiële instrumenten in de zin van de richtlijn zijn te beschouwen (220).

Op grond van wat voorafgaat, oordeelde de Commissie dan ook dat er geen bezwaar bestond tegen de opname van grondstoffenwarranten op de eerste markt van Euronext Brussels.

Artikel 5 van het koninklijk besluit betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA (221) – garantie voor langere duur

Artikel 5 van het koninklijk besluit betreffende de dekking van de werkingskosten van de Commissie regelt de werkingskosten die aan de Commissie verschuldigd zijn in geval van een openbaar aanbod van effecten. De verschuldigde bijdragen worden vastgesteld overeenkomstig de barema's vermeld in bijlage bij voormeld koninklijk besluit.

Het laatste lid van artikel 5 van het voornoemde koninklijk besluit schrijft voor dat, indien de bijdrage verschuldigd is door personen die niet in België gevestigd zijn, zij bij de indiening van hun dossier een in België gevestigde voldoende solvabele persoon of instelling moeten aanduiden, die heeft aanvaard garant te staan voor de betaling van de verschuldigde bijdragen.

Geregeld zijn er buitenlandse emittenten zonder bijkantoor in België die dossiers indienen, waarbij zij telkens een garantie moeten voorleggen. Het blijkt niet steeds eenvoudig om dit tijdig te kunnen doen.

Om die redenen aanvaardt de Commissie dat niet in België gevestigde emittenten, een garantie voorleggen die geldig is voor langere duur in plaats van per dossier. Bij de indiening van elk dossier zal de emittent die over een dergelijke garantie beschikt, moeten verwijzen naar de lopende garantie. Inhoudelijk moet de verklaring ten minste expliciet verwijzen naar artikel 5, laatste lid van voormeld koninklijk besluit en duidelijk aangeven waarvoor de garantie geldt en hoelang (voor bepaalde of onbepaalde duur).

De beëindiging van de garantie dient onmiddellijk ter kennis gebracht te worden van de Commissie. De garantie zal in dat geval nog steeds gelden voor de op dat ogenblik lopende dossiers. Dossiers die ingediend worden na afloop van de garantie, vergen een nieuwe garantiestelling.

(217) Dit zijn de aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waarden.

(218) Dit zijn obligaties en andere op de kapitaalmarkt verhandelbare schuldinstrumenten.

(219) Artikel 2, 1°, c), van de wet van 2 augustus 2002.

(220) Zie: memorie van toelichting bij de wet van 6 april 1995 (Parl. St., Senaat, 1994-1995, nr. 1352-1, p. 8).

(221) Koninklijk besluit van 14 februari 2003 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA (BS 21 februari 2003).

2.1.3. Toezicht in de praktijk

2.1.3.1. Openbare aanbiedingen van financiële instrumenten

Openbaar aanbod tot verkoop van een deel van de aandelen en verzoek om toelating van alle aandelen Belgacom NV tot de eerste markt van Euronext

Context van het aanbod

In 1996 heeft de Belgische Staat, Belgacom's enige aandeelhouder, 50% van de Belgacom-aandelen min één aandeel verkocht aan een consortium van operatoren bestaande uit het Amerikaanse Ameritech (ondertussen SBC Communications), het Singaporese SingTel en het Deense TDC. Ook drie Belgische investeerders (KBC, Dexia en Sofina) hebben bij die gelegenheid Belgacom-aandelen gekocht en hun deelneming in Belgacom ondergebracht in ADSB, een BV naar Nederlands recht.

Bij overeenkomst van 3 oktober 2003 hebben de Belgische Staat, ADSB en Belgacom beslist om de deelneming van ADSB in Belgacom naar de beurs te brengen.

Structuur van het openbaar aanbod tot verkoop

Het openbaar aanbod tot verkoop had in wezen betrekking op de volledige deelneming van ADSB in Belgacom. Het aanbod bestond uit een schijf voor het Belgische publiek en een schijf voor de institutionele beleggers in Europa en vooral in de Verenigde Staten (onder de "Rule 144A"-regeling van de *Securities Act 1933*). De plaatsing was goed voor zo'n 3 miljard euro, meteen de grootste Europese plaatsing sinds 2001.

De biedprijs werd vastgesteld via een zogenaamde *bookbuilding*-procedure bij de institutionele beleggers. Om de marktstabiliteit te kunnen garanderen tijdens de eerste dagen na de toelating tot de markt, werd een overinschrijvingsoptie (*overallotment option*) toegekend aan een bankensyndicaat. Verder werd bepaald dat de prijsvork opwaarts of neerwaarts zou kunnen worden aangepast. Er werd ook overeengekomen dat, bij een opwaartse aanpassing van de prijsvork, alleen de institutionele beleggers de prijs boven de prijsvork zouden moeten betalen, terwijl de gewone beleggers de plafondprijs van de prijsvork zouden betalen.

Als de prijs onder de prijsvork zou worden vastgesteld of als de bodemprijs van de prijsvork zou worden verlaagd, zou het publiek de mogelijkheid worden geboden om zich uit het bod terug te trekken.

Voor de toewijzing aan de institutionele beleggers en aan het publiek werd geopteerd voor een verhouding van 85/15, zonder "claw back"-clausule voor de schijf bestemd voor het publiek. Als door het publiek niet volledig zou worden ingeschreven op het bod, zouden de resterende effecten dus aan de institutionele beleggers kunnen worden toegewezen. Daarentegen zou, bij een ruime overinschrijving op de schijf bestemd voor het publiek, een deel van de aan de institutionele beleggers aangeboden effecten kunnen worden toegewezen aan het publiek.

Het syndicaat heeft de wens uitgedrukt om, in strijd met de aanvankelijke aanbeveling van de Commissie, binnen de institutionele schijf toch de nodige flexibiliteit te handhaven voor het geval dat, ondanks een volledige inschrijving op het bod, de ontvangen inschrijvingen niet aan bepaalde "kwalitatieve criteria" zouden voldoen.

De Commissie heeft zich tegen die formule verzet omdat die het syndicaat en de bieder de mogelijkheid leek te bieden om het prijsvormingsmechanisme te manipuleren via een kunstmatige beperking van het aantal aangeboden effecten.

Daarop hebben het bankensyndicaat en de bieder gepreciseerd dat het aantal aangeboden effecten alleen zou worden beperkt als zij, bij een weliswaar volledige maar toch nipte inschrijving op het *Book*, institutionele beleggers zouden kunnen identificeren die op artificiële wijze verschillende orders zouden hebben geplaatst, dan wel kwalitatief minder goede institutionele beleggers van wie zij vermoeden dat zij met die belegging geen lange-termijnperspectief nastreven. In die gevallen en enkel in die gevallen wensten zij over de mogelijkheid te beschikken om bepaalde ontvangen orders uit te sluiten en, indien nodig, een kleiner aantal effecten toe te wijzen dan het totale aantal aangeboden effecten. Op grond van die elementen heeft de Commissie geoordeeld zich niet tegen die mogelijkheid te moeten verzetten.

In het prospectus werd verduidelijkt in welke gevallen het aantal aangeboden effecten zou kunnen worden beperkt.

Tijdschema van het aanbod – notering

De biedperiode voor de schijf bestemd voor het publiek zou lopen van maandag 8 tot donderdag 18 maart 2004 (waarbij het bod niet vervroegd kon worden afgesloten), terwijl de biedperiode voor de schijf bestemd

voor de institutionele beleggers op vrijdag 19 maart 2004 zou worden afgesloten.

De Commissie kon dat verschil van één dag alleen aanvaarden als het niet mogelijk bleek beide procedures tegelijkertijd af te sluiten en als de syndicaatsleden zich ertoe zouden verbinden om, vanaf de tweede dag vóór de afsluiting van het aanbod aan het publiek, geen informatie te verspreiden over de stand van zaken met betrekking tot de openbare inschrijving Uiteindelijk is afgezien van dat verschil van één dag.

De definitieve prijs moest worden bekendgemaakt op maandagochtend 22 maart 2004. De toewijzing diende op datzelfde moment te gebeuren. De aandelen zouden echter pas op 25 maart 2004 worden betaald en op de rekening van de beleggers worden geplaatst, tenzij de hele verrichting zou worden geannuleerd om één van de in het plaatsingscontract gespecificeerde redenen (overmachtsclausules).

De aandelen werden genoteerd vanaf 22 maart 2004, met andere woorden, nog vóór de in het kader van de plaatsing verkochte effecten waren geleverd.

Deze praktijk, waarbij nog niet geleverde effecten worden verhandeld, is een courante marktpraktijk die het mogelijk maakt tegemoet te komen aan de liquiditeitsbehoefte van de institutionele beleggers. Ook bij de beursintroduktie van Interbrew in 2000 werd dit procédé toegepast.

Volledigheid van de verstrekte informatie – gelijke behandeling van de beleggers

Het prospectus was bijzonder uitgebreid, hoewel het geen verantwoording van de biedprijs bevatte. Wat die prijs betreft, was in het prospectus enkel een lijst van de criteria opgenomen op basis waarvan de bieder zijn prijs had vastgesteld.

De bieder heeft een vrijstelling gevraagd van de verplichting om gegevens te publiceren over de vooruitzichten van de emittent voor het lopende boekjaar (222). Hij baseerde zich daarvoor op de CBF-circulaire D2/F/2000/4 van 19 juni 2000 en beriep zich meer bepaald op het internationale karakter van de verrichting en op de mogelijke aansprakelijkheidsvorderingen waartoe de publicatie van die vooruitzichten in bepaalde rechtsgebieden aanleiding zou kunnen geven.

De door de bieder vermelde punten V en VI van de circulaire die handelen over internationale aanbiedingen, laten niet toe dat niets wordt gepubliceerd over de vooruitzichten omwille van het internationale karakter van het aanbod. Punt V van de circulaire eist dat bepaalde gegevens worden gepubliceerd wanneer een prijsverantwoording ontbreekt, waaronder vooral “een niet-becijferde samenvatting van de verwachte resultaten van het lopende boekjaar”.

Verder bepaalt voornoemde circulaire dat “indien de emittent geen verantwoording van de prijs opneemt in het prospectus, hij ervoor moet zorgen dat de prospectieve informatie (en in het bijzonder zijn *business plan*) volstrekt vertrouwelijk blijft. Als deze regel van volstreekte geheimhouding niet strikt wordt nageleefd, zal de Commissie de emittent verzoeken om die informatie opnieuw in het prospectus op te nemen”. Welnu, die strikte geheimhouding bleek inderdaad niet te zijn nageleefd, omdat niet in het prospectus opgenomen gegevens over de vooruitzichten tijdens een vergadering waren meegedeeld aan analisten.

Bovendien had de bieder beslist om de verslagen van de analisten uitsluitend te verspreiden onder zijn institutionele cliënten, de gebruikelijke doelgroep van de analisten, en had hij verboden die verslagen aan de pers te bezorgen. Dit zorgde voor een versnippering van de relevante informatie ten nadele van de individuele beleggers, en een ongelijke behandeling van de beleggers, omdat de analisten over informatie beschikten die niet openbaar was gemaakt.

Zoals vermeld in de CBF-omzendbrief E/1/97, is het “verboden om relevante gegevens in de zin van artikel “13, tweede lid, van de wet van 22 april 2003” en afkomstig van de emittent, op te nemen in een studie van analisten die verbonden zijn met een *lead manager*, [...], maar niet in het prospectus, [...]”. De omzendbrief voegt daaraan toe dat bij vennootschappen “op kruissnelheid” de emittent soms liever niet de verantwoordelijkheid neemt voor prognoses op middellange of lange termijn die verder reiken dan het lopende boekjaar en waar de reglementaire prospectus-schema’s niet uitdrukkelijk om vragen. De publicatie van prognoses voor het lopende boekjaar blijft dus verplicht.

(222) Punt 7.2 van het schema A bij het koninklijk besluit van 18 september 1990 over het prospectus dat moet worden gepubliceerd voor de opname van effecten in de eerste markt van een effectenbeurs.

Bijgevolg heeft de Commissie geweigerd de gevraagde vrijstelling te verlenen van de verplichting om gegevens te publiceren over de vooruitzichten van de emittent voor het lopende boekjaar. Bovendien heeft zij de vennootschap gevraagd die vooruitzichten in een afzonderlijke rubriek van het prospectus te publiceren, inclusief de gegevens die aan de analisten waren verstrekt tijdens de voor hen voorbehouden presentatie.

Verzoek om vrijstelling van de verplichting om de enkelvoudige jaarrekening openbaar te maken

De bieder heeft ook een vrijstelling gevraagd van de verplichting om zijn enkelvoudige jaarrekening openbaar te maken in het prospectus, conform punt 5.1.1., tweede lid, van het schema A als bijlage bij het koninklijk besluit van 18 september 1990. Volgens die bepaling kan de Commissie een emittent toestaan alleen zijn geconsolideerde jaarrekening op te nemen, mits de niet in het prospectus opgenomen jaarrekening geen belangrijke aanvullende informatie bevat.

De bieder beriep zich daarvoor, enerzijds, op het niet-relevante karakter van zijn enkelvoudige jaarrekening en, anderzijds, op het risico dat de publicatie van zijn enkelvoudige jaarrekening misleidend zou kunnen zijn voor het publiek. De enkelvoudige jaarrekening van de bieder was immers opgesteld volgens de Belgische boekhoudnormen, terwijl zijn geconsolideerde jaarrekening was opgesteld volgens de IAS/IFRS.

Naar analogie van de praktijk die al bij de vorige grote beursintroductie met een internationaal karakter in België werd toegepast, heeft de Commissie beslist om geen vrijstelling te verlenen van de verplichting om de enkelvoudige jaarrekening openbaar te maken in het prospectus en om bovendien te vragen dat die enkelvoudige jaarrekening in verkorte vorm zou worden opgenomen in het prospectus.

Wanneer naast de geconsolideerde jaarrekening ook een enkelvoudige jaarrekening wordt gepubliceerd, impliceert dit immers dat ook informatie beschikbaar wordt gesteld over (1) de schulden en de verbintenissen van de moedervenootschap, en (2) het uitkeerbare deel van het eigen vermogen dat doorslaggevend is voor de bepaling van het dividend. De Commissie heeft terzake geoordeeld dat het dividendniveau ongetwijfeld een belangrijke factor zou zijn bij de bepaling van de beurswaarde van Belgacom, omwille van (i) het hoge niveau van het in het verleden uitgekeerde dividend, *a fortiori* indien dat niveau ook in de toekomst zou worden gehandhaafd, en (ii) de kenmerken van de belangrijkste métiers en van de ontwikkelings-

strategie van de vennootschap die wellicht voor een relatief stabiele groei zouden zorgen.

Dankzij de expliciete vermelding dat de enkelvoudige jaarrekening conform de Belgische boekhoudnormen was opgesteld en dus niet met de geconsolideerde jaarrekening kon worden vergeleken, kon het risico worden uitgeschakeld dat het publiek daarover zou worden misleid.

Reclamebrochure

Naast 20.000 exemplaren van het prospectus werden 200.000 exemplaren gedrukt van een acht pagina's tellende brochure. Daarin werd de verrichting samengevat ten behoeve van het publiek. De verspreiding van die brochure werd door de Commissie gunstig onthaald omdat zij bijdroeg tot de verspreiding onder het publiek van synthetische informatie over Belgacom. Vanzelfsprekend mocht die brochure het prospectus niet vervangen.

Bovendien is in België een zeer uitgebreide reclamecampagne gevoerd over de verrichting. Zo zijn er affiches verspreid, audiovisuele spots uitgezonden en reclameboodschappen in de pers gepubliceerd, na een voorafgaande controle door de Commissie conform artikel 18, § 4 van de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten.

Inschrijving op de lijst van de naamloze vennootschappen die een openbaar beroep op het spaarwezen doen of gedaan hebben

Aangezien Belgacom NV actief meewerkte aan de verrichting, inzonderheid in haar hoedanigheid van partij bij de overeenkomst van 3 oktober 2003 waarin de regels waren vastgesteld op basis waarvan ADSB zich uit haar aandeelhouderskring kon terugtrekken, was artikel 438 van het Wetboek van vennootschappen op haar van toepassing.

De statuten van Belgacom NV werden zo aangepast dat haar statuut van vennootschap onderworpen aan voornoemd artikel 438 erin werd vermeld.

Resultaat van de verrichting

Na afloop van deze verrichting waarvan de prijs werd vastgesteld binnen de grenzen van de aangekondigde prijsvork, en rekening houdend met de uitoefening van de overinschrijvingsoptie, die betrekking had op 13.305.194 aandelen, bleken 146.357.135 Belgacom-aandelen te zijn geplaatst voor een totale tegenwaarde van 3.585.749.808 €.

Private uitgifte van warrants ten voordele van onafhankelijke bestuurders

Een genoteerde vennootschap wenste haar onafhankelijke bestuurders, en daarnaast nog een andere categorie van begunstigden, warrants toe te kennen in het kader van een vierde trekking onder een warrantenplan dat voorheen door haar raad van bestuur werd goedgekeurd teneinde te worden aangeboden aan fysieke personen of rechtspersonen die werknemer, consultant of belangrijke derde zijn van de vennootschap of een verbonden vennootschap.

Dit warrantenplan bevat de principiële beslissing tot uitgifte van een maximum aantal warrants ten voordele van werknemers, consultants of belangrijke derden. Over elke effectieve uitgifte (trekking) onder het plan dient de raad van bestuur van de vennootschap, in het kader van het toegestaan kapitaal, een afzonderlijke beslissing te nemen; bij deze gelegenheid worden derhalve telkens de bijzondere verslagen opgesteld conform de artikelen 583, 592, 596 en 598 W.Venn.

Het onderzoek van het dossier bracht naar voor dat bij de voorgaande drie trekkingen telkens een gedelegeerd bestuurder tot de begunstigden behoorde, dat onafhankelijke bestuurders mede de beslissing hadden genomen met betrekking tot de tweede en de derde trekking en dat twee van de drie onafhankelijke bestuurders betrokken waren bij de beslissing inzake de eerste trekking.

Rekening houdend met de vroegere uitgiften van warrants onder het warrantenplan, rees de vraag of alle bestuurders die over de geplande uitgifte zouden beslissen werkelijk onafhankelijk zijn ten aanzien van de verrichting. Aldus diende men te vermijden een constructie op te zetten waarbij een groep bestuurders beslist om warrants onder een bepaalde trekking toe te kennen, waarbij hen een financieel voordeel wordt toegekend, terwijl zij ervan kunnen uitgaan dat die collega-bestuurders op hun beurt zullen beslissen om hen warrants onder een andere trekking toe te kennen (223).

De Commissie was voorts van oordeel dat de uitgifte indruist tegen de aanbevelingen van Euronext Brussels aan de Belgische genoteerde vennootschappen in verband met hun *corporate governance* (224). Zij heeft de vennootschap dan ook verzocht om van de toekenning melding te maken in haar jaarverslag waarbij zou worden verwezen naar de aanbevelingen en de redenen zouden worden weergegeven waarom hiervan wordt afgeweken.

Verder stelde zich de vraag of de bestuurders en de in aanmerking komende onafhankelijke bestuurders van de vennootschap onder de begunstigden van het warrantenplan kunnen vallen. De Commissie was van oordeel dat een lid van een vennootschapsorgaan, zoals een bestuurder, niet als "derde" in aanmerking komt.

De Commissie heeft uiteindelijk gevraagd om de uitgifte van de warrants in twee stappen te laten verlopen: over de uitgifte ten gunste van de personeelsleden zou een beslissing worden genomen door de raad van bestuur, terwijl de uitgifte ten voordele van de onafhankelijke bestuurders ter beslissing zou worden voorgelegd aan een buitengewone algemene vergadering waarbij een verantwoording zou worden afgelegd inzake enerzijds de geoorloofdheid van de uitgifte van warrants aan de onafhankelijke bestuurders in het licht van de aanbevelingen van Euronext Brussels aan de Belgische genoteerde vennootschappen en anderzijds die geoorloofdheid van de uitgifte van warrants aan bestuurders en onafhankelijke bestuurders binnen de trekking onder het lopende warrantenplan.

Met een voorlegging ter beraadslaging aan de buitengewone algemene vergadering is de vennootschap tegemoet gekomen aan het verzoek van de Commissie.

Coil N.V. – openbaar karakter van een aanbod van effecten in België

De aandelen van Coil N.V., een vennootschap naar Belgisch recht, werden in juni 1996 toegelaten tot de Nieuwe Markt van Euronext Parijs. Bij de beursgang van Coil N.V. in 1996 in Parijs werden deze aandelen ook aangeboden aan het publiek in België.

(223) Zie hierover het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 121 tot 123.

(224) Via deze aanbevelingen worden onder meer richtlijnen gegeven over de vergoeding voor niet-uitvoerende bestuurders; richtlijnen die a fortiori ook van toepassing zijn op onafhankelijke bestuurders. Zo wordt onder meer aanbevolen dat hun vergoeding niet de vorm aanneemt van opties op aandelen van de vennootschap.

Die aanbevelingen werden inmiddels opgenomen in de nieuwe Corporate Governance Code (zie dit verslag, p. 99).

Deze bijzondere situatie maakt dat de Commissie, bij een openbaar aanbod van effecten, enkel nog bevoegd is om toezicht te houden op de occasionele informatieverbreiding door de vennootschap. Dat zou moeten veranderen met de inwerkingtreding van de nieuwe richtlijnen over het prospectus (225) en over de transparantievereisten die gelden voor informatie (226).

Tijdens de verslagperiode heeft Coil N.V. een kapitaalverhoging doorgevoerd met inachtneming van het voorkeurrecht van de aandeelhouders. Daarvoor heeft zij een in Frankrijk gangbare marktpraktijk gehanteerd waarbij de aandeelhouders gratis warrants worden toegekend die, gedurende een termijn van ongeveer één maand na hun toekenning, recht geven op de inschrijving op nieuwe aandelen tegen een lagere prijs dan de beurskoers van de bestaande aandelen. De betrokken verrichting was enigszins ingewikkelder aangezien de ter inschrijving aangeboden aandelen, "aandelen met warrants" waren. Deze beleggingstechniek die een gratis toekenning combineert met een mogelijkheid tot inschrijving, vormt een beroep op het spaarwezen. Indien deze verrichting in België een openbaar karakter heeft, dient derhalve eerst een prospectus te worden gepubliceerd dat, hetzij is goedgekeurd door de Commissie, hetzij is goedgekeurd in een ander land van de Europese Gemeenschap en is erkend door de Commissie. Aangezien Coil N.V. een Belgische emittent is, was de regeling van de wederzijdse erkenning evenwel niet van toepassing (227).

Met het oog op de uitgifte van de warrants heeft Coil N.V. aan de Commissie het ontwerp voorgelegd van het bijzondere verslag van de raad van bestuur dat ingevolge artikel 583 van het Wetboek van Vennootschappen moet worden opgesteld bij een uitgifte van warrants.

Aangezien het een Belgische vennootschap betreft en de effecten in 1996 waren aangeboden aan het publiek in België, heeft de Commissie geoordeeld dat redelijkerwijs kon worden aangenomen dat met deze verrichting een beroep werd gedaan op het publiek en dat de verrichting bijgevolg in België een openbaar karakter zou hebben. Hierover ondervraagd heeft de emittent de Commissie meegedeeld dat er ongeveer vijftien individuele aandeelhouders met verblijfplaats in

België hadden deelgenomen aan de laatste algemene vergadering, waarmee het bestaan van een Belgische aandeelhouderskring bevestigd leek. Bijgevolg werd er een Belgisch prospectus opgesteld.

Openbaar aanbod tot belegging in financiële instrumenten in het kader van het fiscale "Tax Shelter"-mechanisme – openbaar karakter van het aanbod, kwalificatie van het "effect", structuur van het prospectus

De Belgische wetgever heeft een fiscale stimulans uitgewerkt om investeringen in Belgische filmproducties aan te moedigen (228). Deze stimulans heeft de naam "Tax Shelter" gekregen. Van dit "Tax Shelter"-mechanisme kunnen uitsluitend handelsvennootschappen gebruik maken. Het voordeel dat zij ermee kunnen behalen is afhankelijk van de omvang van hun belastbare winst.

Een groep particuliere financiers heeft een financieel product ontworpen en ontwikkeld waarin gebruik wordt gemaakt van het "Tax Shelter"-mechanisme. Zij hadden een aantal vragen bij de prospectusplicht terzake en hebben zich daarvoor tot de Commissie gewend.

De financiële investering gaf, tegen een initiële kapitaal-inbreng, recht op een deling in de winst die de investering opbracht. De looptijd van de investering bedroeg vijf jaar. De doelgroep van de aanbieding bestond, zoals reeds toegelicht, uitsluitend uit Belgische vennootschappen of Belgische vestigingen van buitenlandse vennootschappen die in België onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting.

Bovendien kon enkel worden ingeschreven voor een niet onbeduidend minimumbedrag dat evenwel minder dan 250.000 € bedroeg. De rechten waren niet overdraagbaar en niet belichaamd in een verhandelbaar effect.

De aanbieding had een openbaar karakter in de zin van het koninklijk besluit van 7 juli 1999 over het openbaar karakter van financiële verrichtingen aangezien (i) zij zou worden gericht tot meer dan 50 personen die geen institutionele beleggers zijn in de zin van artikel 3 van dit besluit en (ii) de aangeboden financiële

(225) Richtlijn 2003/71/EG.

(226) Richtlijn 2004/109/EG.

(227) Artikel 11 van het koninklijk besluit van 14 november 1991 over de wederzijdse erkenning binnen de Europese Gemeenschappen van het prospectus bij een openbaar aanbod en van het prospectus bij toelating tot de notering aan een effectenbeurs.

(228) Artikel 194ter van het W.I.B.

instrumenten wel degelijk “belegginginstrumenten” waren in de zin van artikel 2 van de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten.

Het prospectus was opgesteld uitgaande van het prospectuschema dat als bijlage gaat bij het koninklijk besluit van 31 oktober 1991 over het prospectus dat moet worden gepubliceerd bij openbare uitgifte van effecten en waarden. Wegens het *sui generis* karakter van het betrokken financiële instrument kon dit schema niet letterlijk worden overgenomen. Het is dan ook voornamelijk de algemene regel vastgesteld in artikel 13, tweede lid van de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten die als referentie heeft gediend (229).

In het prospectus werd met name het fiscale “*Tax Shelter*”-mechanisme beschreven en de vrij complexe regeling die eraan verbonden is. Er was duidelijk aangegeven dat het uitsluitend gericht was tot handelsvennootschappen. Er werd in het bijzonder gewezen op de specifieke risico’s die de investering inhield. Tevens werden de Belgische en de Europese cinematografische sector waarop de aanbieding betrekking had beschreven.

Daarnaast bevatte het prospectus een reeks voorbeelden van het mogelijke toekomstige rendement.

Gezien het originele karakter van het ontworpen financiële product, wenste de bieder het prospectus uitsluitend voor te leggen aan een aantal door hem uitgekozen vennootschappen. Om de verdere verspreiding van het prospectus te verhinderen wenste hij een vertrouwelijkheidsclausule in het prospectus op te nemen. Rekening houdend met de bijzondere aard van deze aanbieding heeft de Commissie zich daar niet tegen verzet.

2.1.3.2. Openbare overnameaanbiedingen, koershandhavingen en wijzigingen in de controle over vennootschappen

Overnamebod op Ubizen

Vrijwillig openbaar overnamebod uitgebracht door Ubidco

Op 11 december 2003 ontving de Commissie een kennisgeving met betrekking tot het voornemen van Ubidco om een vrijwillig openbaar overnamebod uit te brengen op alle aandelen en warrants van Ubizen. Ubidco werd kort voor het bod opgericht door 3 investeerders, Apax Partners, Kennet Venture Partners en KBC Investco.

Dit bod werd gekoppeld aan een aantal voorwaarden. Deze hadden, naast het behalen van de participatiedrempel van 90%, voornamelijk betrekking op de financiële toestand van Ubizen. De Commissie heeft, met toepassing van artikel 3, 4° van het overnamebesluit, de voorwaarden aanvaard. De voorwaarden werden immers ingegeven door de belangrijke liquiditeitsproblemen waarmee Ubizen op dat ogenblik werd geconfronteerd. De slechte financiële toestand van Ubizen werd bevestigd in het controleverslag van de commissaris bij de statutaire en geconsolideerde jaarrekeningen over het boekjaar 2002-2003 waarin een onthoudende verklaring werd opgenomen bij het getrouw beeld omwille van de onzekerheid op het vlak van de continuïteit van de vennootschap.

Ubidco behield zich het recht voor om geheel of gedeeltelijk afstand te doen van één of meerdere van deze voorwaarden. Eveneens voorzag zij de mogelijkheid om, mits naleving van de toepasselijke reglementaire bepalingen, tegen dezelfde voorwaarden een openbaar uitkoopbod uit te brengen.

Ubidco bood 0,95 € per aandeel en hanteerde verschillende prijzen voor de warrants in functie van hun respectieve looptijden en uitoefenprijzen.

(229) Het prospectus bevat de gegevens die het publiek, naar gelang van de kenmerken en de aard van de betrokken verrichting nodig heeft om zich met kennis van zaken een oordeel te kunnen vormen over de hem aangeboden belegging, zoals inzonderheid gegevens over het vermogen, de financiële toestand en vooruitzichten van de bieder, de emittent en desgevallend de doelvennootschap, over de rechten verbonden aan de effecten waarop het openbaar aanbod slaat en over de voor het openbaar aanbod gevraagde tegenprestatie.

Ter verantwoording van de prijs werd een vergelijking met de beurskoers van het aandeel Ubizen en een overzicht van de *multiples* van vergelijkbare bedrijven opgenomen en werd de methode van het gecorrigeerd netto-actief toegepast. De waardering van de warrants gebeurde aan de hand van de Black & Scholes waarderingmethode en de *binomial tree*-methode, twee standaard methoden voor de prijsbepaling van dergelijke financiële effecten.

Daarnaast werd op verzoek van de raad van bestuur van Ubizen door Bank Degroof een *fairness opinion* afgeleverd. De conclusie ervan luidde dat de geboden prijzen vanuit een financieel oogpunt billijk waren voor zowel de aandeel- als de warranthouders van Ubizen.

De raad van bestuur van Ubizen oordeelde op 19 december 2003 unaniem dat het bod van Ubidco in het belang was van Ubizen, haar aandeelhouders, warranthouders, schuldeisers en werknemers.

Het prospectus werd door de Commissie goedgekeurd op 6 januari 2004. De aanvaardingsperiode startte op 12 januari 2004 en eindigde op 23 januari 2004.

Uit de resultaten van het bod, bekend gemaakt door Ubidco op 30 januari 2004, bleek dat 51,09% van de uitstaande aandelen werden aangeboden. Er werden geen warrants aangeboden. Bij deze gelegenheid deelde Ubidco eveneens mee afstand te doen van alle voorwaarden van haar bod.

Aankoopties verleend aan Ubidco door de referentieaandeelhouders van Ubizen

Tussen de aandeelhouders van Ubidco en de referentieaandeelhouders van Ubizen werd op 20 november 2003 een exclusiviteitovereenkomst gesloten. Luidens het prospectus van Ubidco bracht zij haar bod uit in uitvoering van deze overeenkomst en verleenden de referentieaandeelhouders van Ubizen samen met een individuele aandeelhouder haar op 8 december 2003 aankoopties op alle aandelen in hun bezit, hetzij 38,17% van alle dan uitstaande aandelen Ubizen. De uitoefenprijs van deze opties stemde overeen met de biedprijs van 0,95 €. De voorwaarden ervan waren eveneens identiek aan deze van het overnamebod.

Op 11 december 2003, datum van de indiening van het dossier bij de Commissie, was er geen aanvaarding van de opties zodat het bod kwalificeerde als een vrijwillig openbaar overnamebod. Deze aanvaarding volgde op 8 januari 2004. Ubidco informeerde de Commissie verder dat zij de aankoopties had gelicht op 28 januari 2004.

Uit de door Ubidco bekend gemaakte resultaten en de door de Commissie verkregen informatie bleek dat de referentieaandeelhouders al de aandelen in hun bezit hadden ingebracht in het bod vooraleer Ubidco haar aankoopties met betrekking tot deze aandelen had uitgeoefend.

Uitvoering van een due diligence door potentiële tegenbieders

In de loop van de week van 5 januari 2004, werd de Commissie ervan op de hoogte gesteld dat Betrustrated Holdings, een onrechtstreekse dochtervennootschap van de Amerikaanse Bank One, belangstelling toonde voor een tegenbod tot overname van alle aandelen en warrants van Ubizen.

Alvorens haar voornemen te realiseren wenste zij de mogelijkheid te krijgen een beperkte *due diligence* uit te voeren. Met verwijzing naar artikel 36 van het overnamebesluit argumenteerde zij dat zij op dit punt op voet van gelijkheid met Ubidco diende te worden geplaatst.

Aangezien de Commissie evenwel nog geen kennisgeving van een tegenbod had ontvangen, oordeelde zij dat artikel 36 van het overnamebesluit niet van toepassing was. Bij gebrek aan officiële kennisgeving was voornoemde overnamekandidaat immers geenieder in de zin van het overnamebesluit met de in deze hoedanigheid aan te gane verbintenis om een uitgebracht bod ten einde te brengen. Daarnaast kon het risico dat via dit informatieonderzoek vertrouwelijke informatie de doelvennootschap zou verlaten, met een ernstige waardevermindering van de vennootschap en het hypothekeren van het lopende bod als mogelijke gevolgen, niet worden verwaarloosd.

Aan Ubizen werd derhalve meegedeeld dat het, vóór de ontvangst door de Commissie van een kennisgeving conform de artikelen 4 en 34 van het overnamebesluit, aan de raad van bestuur van de doelvennootschap toekomt om, in het belang van de onderneming, een beslissing te nemen over het toestaan van een *due diligence*. De Commissie kan zich hierbij niet in de plaats stellen van de raad van bestuur. Ubizen werd wel verzocht om haar beslissingen terzake als ook de verantwoording ervan in het licht van het belang van de onderneming ter kennis te brengen van de Commissie.

Ubizen heeft aan de kandidaat-tegenbieder de voorwaarden meegedeeld waaronder hij toegang kon krijgen tot bepaalde informatie betreffende Ubizen. Betrustrated Holdings heeft deze voorwaarden aanvaard en van de mogelijkheid van dit informatieonderzoek gebruik gemaakt.

Openbaar tegenbod tot overname uitgebracht door Betrusted Holdings

Op 16 januari 2004 maakte de Commissie de kennisgeving bekend met betrekking tot de beslissing van Betrusted Holdings om een openbaar tegenbod tot overname uit te brengen op alle aandelen en warrants van Ubizen.

Betrusted Holdings bood een prijs per aandeel van 1,20 €, hetzij 26% hoger dan de prijs geboden door Ubidco. Naar analogie met de biedprijs voor de aandelen, werd voor de warrants een prijs geboden die 26% hoger lag dan deze geboden door Ubidco. Afgezien van het verwerven van 51% van de uitstaande aandelen, was dit tegenbod verder onderworpen aan dezelfde voorwaarden inzake de financiële toestand van Ubizen als het overnamebod van Ubidco. Bij kennisgeving verspreid door de Commissie op 30 januari 2004 werd deze participatiedrempel verlaagd tot 40%.

Als belangrijkste motivatie voor de verrichting en de geboden premie van 26% wees Betrusted Holdings op het complementair karakter van beide bedrijven en de verwachte synergie-effecten van een combinatie ervan. De prijs werd verder verantwoord aan de hand van een beurskoersanalyse, een opgave van de *multiples* van vergelijkbare bedrijven en een overzicht van de premies geboden in het kader van andere overnamebiedingen. In verband met de afwezigheid van waarderingsmethoden verduidelijkte Betrusted Holdings in het prospectus dat de analyse van de geactualiseerde vrije operationele kasstromen niet werd opgenomen aangezien die, bij gebrek aan duidelijke en consistente vooruitzichten, geen substantieel inzicht in de waarde van Ubizen toelieten, en dat de analyse van de waarde van het gecorrigeerd netto-actief geen inzicht verschafte in de *going concern*-waarde van Ubizen die zij nastreefde met haar bod. Voor de waardering van de warrants sloot Betrusted Holdings zich aan bij de door Ubidco gebruikte methodes.

Overeenkomstig de in toepassing van artikel 19, 1° van het overnamebesluit in het prospectus opgenomen bepaling (230) waren de aandeelhouders die het bod van Ubidco hadden aanvaard, gelet op dit regelmatig tegenbod van Betrusted Holdings, niet meer gebonden door deze aanvaarding.

Op 26 januari 2004 heeft de raad van bestuur van Ubizen zich unaniem positief uitgesproken over dit tegenbod. Gelet op het uitlekken van de conclusie van dit advies werd Ubizen door de Commissie verzocht om haar advies afzonderlijk integraal bekend te maken (231). De auteurs van de verklaringen in de pers werden gewezen op de bepalingen uit het overnamebesluit in verband met mededelingen en bekendmakingen tijdens het bod en op de sancties die op overtredingen hiervan zijn gesteld.

Het prospectus werd goedgekeurd op 17 februari 2004. Het bod liep van 19 februari tot 3 maart 2004.

Uit de bekendgemaakte resultaten van het bod bleek dat bij de afsluiting ervan 26,30% van de, na de kapitaalverhoging van 11 februari 2004 (infra), uitstaande aandelen en 87,20% van de warrants K werden aangeboden. Bijgevolg bezat Betrusted Holdings na afloop van haar bod 43,20% van de op dat ogenblik uitstaande aandelen Ubizen en werd het bod niet heropend (232). De definitief aan Ubidco aangeboden aandelen Ubizen vertegenwoordigden na afsluiting van het bod van Betrusted Holdings 34,76% van het totaal van de dan uitstaande aandelen Ubizen.

Betwisting omtrent de aandelen van de referentieaandeelhouders van Ubizen

Naar aanleiding van het opdagen van de tegenbieder bleek een geschil te zijn gerezen tussen Ubidco en de referentieaandeelhouders van Ubizen omtrent de uitoefening van de door hen aan Ubidco verleende aankoopopties en het eigendomsrecht van de onderliggende aandelen.

De Commissie nam kennis van dit tussen de referentieaandeelhouders en Ubidco ontstane geschil. Het beslechten van een privaatrechtelijk geschil omtrent de eigendom van deze effecten en de contractuele verplichtingen terzake van beide partijen kwam echter niet de Commissie toe maar behoort tot de bevoegdheid van de hoven en rechtbanken. Het toezicht van de Commissie had *in casu* betrekking op het correct verloop van de biedprocedure, het op voet van volstreekte gelijkheid behandelen van beide bidders en het voorkomen dat het publiek zou worden misleid door de aan de gang zijnde discussie omtrent de eigendomsrechten van de kwestieuze aandelen.

(230) Sectie 2.8 van het prospectus van Ubidco en eveneens voorzien in sectie 2.5 van het prospectus van Betrusted Holdings.

(231) Zie artikel 15, § 3 van het overnamebesluit.

(232) Zie artikel 32 van het overnamebesluit.

In deze context heeft de Commissie er concreet op toegezien dat (i) de resultaten van het bod van Ubidco correct werden gepubliceerd, i.e. met opgave van de door de referentieaandeelhouders aangeboden aandelen, (ii) de door Ubidco verrichte kennisgeving van deelneming, verspreid op 6 februari 2004, volledige en correcte informatie bevatte, namelijk mededeling van en informatie over het standpunt van Ubidco met betrekking tot de tussen haar en de referentieaandeelhouders van Ubizen gerezen betwisting, (iii) Betrusted Holdings nog in staat was het beoogde resultaat te behalen, wat getuigt op het verlagen van de vooropgestelde participatiedrempel van 51% tot 40%, het geval was, en (iv) in het prospectus van Betrusted Holdings duidelijke en volledige informatie omtrent de gerezen betwisting, de gevolgen ervan voor haar bod en haar houding er tegenover zou worden opgenomen.

Uiteindelijk hebben de referentieaandeelhouders en Ubidco in maart 2004 een schikking getroffen. Deze hield in dat mits betaling door Ubidco van een bijkomend bedrag van 0,145 € per aandeel een einde werd gesteld aan hun geschil. De Commissie heeft vastgesteld dat deze overeenkomst een wijziging van de prijs van het bod van Ubidco tot gevolg had. Zij heeft er dan ook op aangedrongen dit bijkomend bedrag eveneens te betalen aan alle aandeelhouders die het bod van Ubidco definitief hadden aanvaard. Op die wijze bedroeg de prijs van het bod van Ubidco uiteindelijk 1,095 €.

Kapitaalverhoging in het kader van het toegestaan kapitaal

Op 11 februari 2004 heeft de raad van bestuur van Ubizen gebruik gemaakt van de hem op 16 januari 2004 door de buitengewone algemene vergadering van Ubizen verleende machtiging om het kapitaal te verhogen. De raad van bestuur besliste om het kapitaal met opheffing van het voorkeurrecht in het voordeel van Betrusted Holdings te verhogen met 4.726.360,32 € aan een uitgifteprijs van 1,32 €. Hierbij verwierf Betrusted Holdings 9,09% van de na deze kapitaalverhoging uitstaande aandelen Ubizen.

Luidens de kennisgeving die op 12 februari 2004 door de Commissie werd verspreid, werd door Betrusted Holdings op hetzelfde ogenblik beslist om haar biedprijs te verhogen tot het bedrag van de uitgifteprijs van 1,32 € per aandeel. Eenzelfde evenredige verhoging werd toegepast op de biedprijs voor de warrants. Tevens werd door de tegenbieder afgezien van de enige (resterende) opschortende voorwaarde van haar bod, namelijk het behalen van 40% van de aandelen van de doelvennootschap. Hierdoor was het tegenbod niet langer voorwaardelijk.

Terzake stelde zich de vraag naar de toepasselijkheid van artikel 607 W.Venn.. Overeenkomstig dit artikel mag de raad van bestuur van de vennootschap, vanaf het tijdstip dat zij de mededeling ontvangt van de Commissie dat aan laatstgenoemde kennis is gegeven van een openbaar overnamebod op de effecten van die vennootschap, tot aan het einde van het bod niet beslissen tot (onder meer) kapitaalverhoging met beperking of opheffing van voorkeurrecht van de aandeelhouders, tenzij de raad daartoe uitdrukkelijk en vooraf werd gemachtigd door een algemene vergadering die beslist als inzake statutenwijziging en die ten hoogste drie jaar voor de ontvangst van voornoemde mededeling plaatsheeft (en voor zover de beperkingen opgesomd in voornoemd artikel 607, lid 2, 2°, a), b) en c) W.Venn. in acht worden genomen).

Het feit dat deze machtiging *in casu* tijdens de biedprocedure was verleend, werd door sommige betrokkenen ter discussie gesteld. De Commissie stelde evenwel vast dat deze verrichting, voor de regelmatigheid waarvan de raad van bestuur en de instrumenterende notaris de verantwoordelijkheid dragen, op dit punt *prima facie* niet onregelmatig was. Verder bleek dat de machtiging was verleend op een ogenblik dat de algemene vergadering, die, zoals bevestigd in artikel 557 W.Venn., tijdens een openbaar overnamebod haar volledige beslissingsvrijheid behoudt, de identiteit van de bieder en de voorwaarden van het bod reeds kende.

Buitengewone algemene vergadering bijeengeroepen op verzoek van Ubidco

Op 5 februari 2004 heeft Ubizen, na beurs, een communiqué verspreid waarin melding werd gemaakt van de ontvangst van het verzoek van Ubidco om in toepassing van artikel 532 W.Venn. een buitengewone algemene vergadering bijeen te roepen. Artikel 647, 1° W.Venn. bepaalt strafsancities in geval van verzuim om binnen de drie weken na ontvangst van dit verzoek een buitengewone algemene vergadering bijeen te roepen.

Het voornaamste voorgestelde agendapunt betrof het doorvoeren van een kapitaalverhoging voor een minimumbedrag van 12 miljoen € en een maximum van 16 miljoen € met een uitgifteprijs gelijk aan het gemiddelde van de koers van het aandeel Ubizen gedurende 30 kalenderdagen, met een maximum van 1,30 €. Naast deze kapitaalverhoging werd voorgesteld om de algemene vergadering te laten beslissen over de benoeming van twee nieuwe bestuurders op voordracht van de op de algemene vergadering aanwezige aandeelhouders.

Op 12 februari 2004 kondigde Ubizen aan het verzoek van Ubidco in te willigen en een buitengewone algemene vergadering te zullen bijeenroepen voor 16 maart 2004. De agenda hiervan, die een eerste maal werd gepubliceerd op 18 februari 2004, bestond in hoofdzaak uit een voorstel van Ubidco voor een kapitaalverhoging met opheffing van het voorkeurrecht in haar voordeel voor een bedrag tussen de 12 miljoen € en 16 miljoen €, met als minimum uitgifteprijs het gemiddelde van de koers gedurende de 30 dagen voorafgaand aan de uitgifte. De raad van bestuur van Ubizen formuleerde een alternatief voorstel voor een kapitaalverhoging met opheffing van het voorkeurrecht in het voordeel van zowel Ubidco, Betrustrusted Holdings als een eventuele nieuwe tegenbieder. Dit alternatief voorzag in een kapitaalverhoging van ten hoogste 16 miljoen € waarvan de uitgifteprijs niet minder mocht bedragen dan het hoogste van (i) de door Ubidco voorgestelde uitgifteprijs, (ii) 1,32 € en (iii) de prijs van het hoogste bod.

De bijeenroeping van deze buitengewone algemene vergadering gebeurde binnen de aanvaardingsperiode van het bod van Betrustrusted Holdings. Aangezien de kapitaalverhoging in kwestie een aanzienlijke wijziging in de samenstelling van de activa of passiva van de vennootschap met zich zou meebrengen, vond artikel 26, lid 2 van het overnamebesluit toepassing. Overeenkomstig dit artikel zou de duur van het bod worden verlengd tot de vijftiende werkdag na de dag van deze algemene vergadering. Als gevolg hiervan zou Betrustrusted Holdings de stemrechten verbonden aan de aandelen die haar werden aangeboden in het kader van haar nog niet afgesloten tegenbod, waarvan de eigendom derhalve nog niet definitief was overgegaan, niet hebben kunnen uitoefenen.

Betrustrusted Holdings heeft de Commissie om die reden verzocht om een afwijking te verlenen op artikel 26, lid 2 van het overnamebesluit. Op 17 februari maakte de Commissie bekend dat zij deze afwijking had toegestaan op grond van artikel 15 § 3 van de overnamewet met als doel de gelijke behandeling van alle aandeelhouders, de bescherming van de spaarders en de transparantie van de markt te waarborgen zoals voorgegesteld door deze wet. Als gevolg van die afwijking werd het tegenbod afgesloten en het resultaat ervan bekend gemaakt vooraleer de buitengewone algemene vergadering van Ubizen plaatsvond. Op die wijze werd voor de aandeelhouders alle onzekerheid weggenomen omtrent de mogelijkheid om op het hoogste overnamebod te kunnen ingaan en een uitweg gecreëerd voor diegenen onder hen die, rekening houdend met de betwisting die bestond tussen de referentieaandeelhouders, de bieder en de tegenbieder, hun aandelen wensten te verkopen.

Uiteindelijk werd door de buitengewone algemene vergadering beslist om het kapitaal te verhogen met 2 miljoen € op grond van een amendement op het door de raad van bestuur op de agenda geplaatste alternatief voorstel. De uitgifteprijs werd vastgesteld op 1,32 €. Na deze verrichting hield Ubidco 34,70% en Betrustrusted Holdings 44,01% van de uitstaande aandelen Ubizen aan. Verder werd het aantal bestuurders verhoogd van 8 tot 9 met de benoeming van 2 bestuurders als vertegenwoordigers van Betrustrusted Holdings en 2 als vertegenwoordigers van Ubidco.

Tweede openbaar overnameaanbod uitgebracht door Betrustrusted Holdings

Op 20 mei 2004 heeft Betrustrusted Holdings haar belang in Ubizen opgetrokken tot 78,71% door de overname van alle aandelen Ubidco, en dus onrechtstreeks de 34,70% aandelen Ubizen. Deze overname gebeurde aan een prijs die overeenstemde met 2,10 € per aandeel Ubizen, met de bevestiging dat geen andere rechtstreekse of onrechtstreekse voordelen waren toegekend. De onrechtstreekse verwerving van de aandelen Ubizen was ingegeven door fiscale motieven in hoofde van de aandeelhouders van Ubidco. Betrustrusted Holdings motiveerde de overname door de vastgestelde divergentie in de strategie die Ubidco en zichzelf wensten toe te passen op Ubizen.

Ingevolge deze overname heeft Betrustrusted Holdings, met toepassing van artikel 7 van het overnamebesluit op 24 mei 2004 een bod aangekondigd op de resterende aandelen. Op 10 juni 2004 werd de kennisgeving van dit onvoorwaardelijk overnameaanbod bekendgemaakt. De biedprijs van 2,10 € stemde overeen met de prijs per aandeel Ubizen betaald in het kader van de overname van de aandelen Ubidco. Voor de warrants werd een equivalent bedrag geboden. Betrustrusted Holdings deelde eveneens haar intentie mee om een uitkoopbod te verrichten in geval zij de drempel van 95% van de aandelen zou bereiken. Door aankopen op de markt bereikte de participatie van Betrustrusted Holdings voor de aanvang van de aanvaardingsperiode reeds circa 85%.

In het prospectus werd verduidelijkt dat de geboden prijs van 2,10 € per aandeel Ubizen het resultaat was van de tussen partijen, met het oog op de overname door Betrustrusted Holdings van de aandelen Ubizen, gevoerde onderhandelingen. De substantiële premie die werd geboden ten opzichte van de prijs die Betrustrusted Holdings 5 maanden eerder had geboden werd verantwoord door de noodzaak om de aandeelhouders van Ubidco te overtuigen om hun aandelen Ubizen te verkopen. Deze prijs en premie waren dus niet gesteund op een bijzondere berekening maar reflecteerden, luidens het prospectus van Betrustrusted Holdings, het bij-

zonder belang dat zij op strategisch vlak in Ubizen stelde en haar wens om de reeds verworven 44,01% van de aandelen Ubizen optimaal te valoriseren.

Ter verduidelijking van de geboden prijs bevatte het prospectus een vergelijking van de geboden premie met het gemiddelde van de premies geboden in het kader van openbare overnamebiedingen die sinds 1998 werden gerealiseerd op de Belgische markt. Daarnaast werd een toepassing van de *multiples* van vergelijkbare bedrijven op de omzet van Ubizen voor 2003 en de voorlopige omzetcijfers van 2004 opgenomen.

Voor de waardering van de warrants, waren de toegepaste methodes identiek aan deze die werden gehanteerd in het kader van het bod van Ubidco en het tegenbod van Betrustrated Holdings, waarbij het bekomen resultaat werd verhoogd in verhouding tot de verhoging van de biedprijs voor de aandelen.

Het prospectus voor dit bod werd goedgekeurd op 6 juli 2004. In totaal werden bij afloop van de aanvaardingsperiode op 6 augustus 2004, 3,91% van de aandelen van Ubizen aangeboden. Het totaal van de aandelen in handen van Betrustrated Holdings bedroeg op dat ogenblik 89,33%.

Aangezien de drempel van 90% niet was bereikt, werd het bod van Betrustrated Holdings niet heropend op grond van artikel 32, lid 1 van het overnamebesluit.

*
* *

Besluitend kan worden gesteld dat de Commissie in deze biedstrijd de rol heeft vervuld die beantwoordt aan haar wettelijke missie, met name het verzekeren van de informatieverstrekking aan en de gelijke behandeling van de effectenhouders en het bevorderen van de transparantie en de goede werking van de markt. Het gebruik van haar bevoegdheid om afwijkingen toe te staan op de bepalingen van de toepasselijke reglementering heeft toegelaten pragmatische oplossingen te bieden voor situaties die niet uitdrukkelijk door deze reglementering zijn voorzien.

De omzetting van de richtlijn inzake openbare overnamebiedingen zal de gelegenheid zijn om de bestaande nationale regelgeving terzake opnieuw te evalueren en, op basis van de verworven ervaring, na te

gaan welke eventuele wijzigingen zij moet ondergaan om een grotere voorzienbaarheid op het vlak van de toepassing ervan te verzekeren.

Vrijwillig openbaar bod tot omruiling uitgebracht door de vennootschap Harmony op de aandelen van de vennootschap Gold Fields die in België zijn verspreid in de vorm van *International Depositary Receipts* ("IDR") (233)

In oktober 2004 heeft Harmony Gold Mining Company Limited (hierna "Harmony" genoemd), een vennootschap naar het recht van de Republiek Zuid-Afrika en de zesde grootste goudproducent ter wereld, een tweeledig openbaar bod tot omruiling uitgebracht op alle aandelen van de vierde goudproducent op de wereldranglijst Gold Fields Limited (hierna "Gold Fields" genoemd), eveneens een vennootschap naar het recht van de Republiek Zuid-Afrika.

Het bod dat Harmony had opgezet was tweeledig en bestond uit een eerste, oorspronkelijk bod, het "Initial Offer", waarmee Harmony zich ertoe verbond om een aandelenpakket te verwerven dat maximum 34,9% vertegenwoordigde van het maatschappelijk kapitaal van Gold Fields, en een tweede, daaropvolgend bod, het "Subsequent Offer", dat onmiddellijk na en tegen dezelfde voorwaarden als het Initial Offer werd uitgebracht en waarmee Harmony zich ertoe verbond om, onder bepaalde voorwaarden (waaronder het verkrijgen van ten minste 50% van het kapitaal van Gold Fields), het saldo te verwerven van het maatschappelijk kapitaal van Gold Fields dat zij niet zou hebben verworven in het kader van het Initial Offer (234).

De opsplitsing van het bod in twee delen moest Harmony toelaten om, na afloop van het Initial Offer, tegen de toenadering te stemmen tussen Gold Fields en een vennootschap naar Canadees recht, IAMGold, tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders van Gold Fields die zich hierover moest uitspreken.

Aangezien zowel de aandelen Gold Fields als de aandelen Harmony zijn toegelaten tot de verhandeling op Euronext Brussels, in de vorm van *International Depositary Receipts* uitgegeven door Sogès-Fiducem, werd het openbaar bod tot omruiling ook opengesteld in België.

De Commissie (235) besteedt bijzondere aandacht aan normenconflicten die bij een grensoverschrijdend open-

(233) Aandelencertificaten.

(234) Op te merken valt dat het Subsequent Offer nog steeds niet was afgesloten op het ogenblik dat deze tekst werd opgesteld.

(235) Zie het jaarverslag CBF 1999-2000, p. 88 en 89.

baar overnamebod kunnen ontstaan door de gelijktijdige toepassing van de Belgische overname-reglementering en de buitenlandse bepalingen terzake. In geval van een conflictsituatie waarin zich onverenigbaarheden voordoen, is de Commissie bereid om op passende wijze gebruik te maken van haar afwijkingsbevoegdheid op grond van artikel 15, § 3 van de wet van 2 maart 1989.

In dit dossier heeft de Commissie een afwijking verleend van de volgende bepalingen van het overnamebesluit :

- ❖ artikel 3, 1°: voor het Initial Offer is een afwijking verleend van de regel dat het bod op alle uitgegeven aandelen moet slaan;
- ❖ artikel 3, 3°: het dossier bevatte geen attest waaruit bleek dat de bieder beschikte over de als tegenprestatie aan te bieden effecten aangezien de bijzondere algemene vergadering van de bieder zich hier pas na het uitbrengen van het bod over heeft uitgesproken;
- ❖ artikel 14: het advies van de raad van bestuur van de doelvennootschap is uitgebracht volgens de vormvereisten van het Zuid-Afrikaanse recht, namelijk in de vorm van een perscommuniqué;
- ❖ artikel 26: alles samen beschouwd zal het bod de termijn van 20 dagen ruimschoots overschrijden;
- ❖ artikel 27: de resultaten van het bod zullen niet worden bekendgemaakt binnen de bij artikel 27 voorgeschreven termijn van vijf dagen;
- ❖ artikelen 32 tot 35 : de bepalingen over de heropening van het bod, tegenbod of hoger bod zullen niet worden toegepast voorzover de Zuid-Afrikaanse reglementering bepalingen met een gelijkwaardige draagwijdte bevat.

Daarnaast heeft de Commissie een prospectus goedgekeurd dat bestond uit het in het Engels gestelde Zuid-Afrikaanse document met als titel "*Circular to Gold Fields shareholders*", een Belgische aanvulling hierop en de verschillende communiqués die gepubliceerd waren door de protagonisten van de verrichting, waaronder voornamelijk het advies van de raad van bestuur van Gold Fields dat in de vorm van een communiqué was bekendgemaakt.

Ingevolge een aantal ontwikkelingen in dit dossier heeft de Commissie eveneens twee aanvullingen op het prospectus goedgekeurd die in de vorm van een advies zijn gepubliceerd in de financiële pers.

Openbaar aanbod tot inkoop van eigen aandelen door de vennootschap Concentra: probleem inzake beschikbaarheid van de fondsen en verzoek om afwijking van de verplichting om het bod te laten slaan op alle effecten die nog niet in het bezit zijn van de bieder

Principiële vraag over een openbaar uitkoopbod of "squeeze-out"

Beschikbaarheid van de fondsen

De vennootschap naar Belgisch recht Concentra, waarvan de aandelen waren toegelaten tot de Eerste Markt van Euronext Brussels, had de Commissie, met toepassing van artikel 4 van het overnamebesluit, in kennis gesteld van haar voornemen om een openbaar koopaanbod uit te brengen op 100% van haar eigen aandelen, teneinde een kapitaalvermindering te kunnen verwezenlijken met toepassing van artikel 612 van het W.Venn.

Het probleem dat zich in dit dossier voordeed, had betrekking op de beschikbaarheid van de noodzakelijke fondsen voor de verwezenlijking van het bod conform artikel 3, 2° van het overnamebesluit. Dit artikel bevat de volgende bepaling: "in geval van een openbaar koopaanbod moeten alle voor de verwezenlijking van het bod noodzakelijke fondsen beschikbaar zijn, hetzij op een rekening bij een kredietinstelling, hetzij in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet dat een kredietinstelling voor de bieder heeft geopend; deze fondsen moeten worden geblokkeerd om de betaling te waarborgen van de prijs voor het aankopen van de effecten die in het kader van het bod zijn verworven of uitsluitend daartoe worden aangewend".

In het voorliggend dossier zouden de noodzakelijke fondsen voor de betaling van de Concentra-aandelen die zouden worden verworven in het kader van het inkoopbod, verkregen worden door de verkoop van de Almanij-aandelen die Concentra bezat, aan de vennootschap Colver. Aangezien Colver enige tijd nodig had voor de inzameling van de noodzakelijk fondsen om de Almanij-aandelen te betalen, had Concentra voor de tussentijd van Kredietbank Luxembourg (KBL) een bankgarantie met betaling op eerste verzoek verkregen ten bedrage van de maximaal te betalen prijs voor het inkoopbod. Deze betalingsgarantie hield meer bepaald in dat de fondsen die KBL zou storten, op een

bij KBC Bank geopende rekening zouden worden geblokkeerd ten gunste van de aandeelhouders van Concentra die zouden ingaan op het inkoopbod, en dit tot de betaaldatum van de prijs voor het inkoopbod. De bank zou evenwel enkel tot uitkering overgaan op instructie van Concentra en uitsluitend in geval van wanbetaling door Colver. Tevens dient te worden opgemerkt dat de fondsen niet zouden worden geblokkeerd indien Colver de Almanij-aandelen betaalde.

De Commissie heeft geoordeeld dat het dossier over het inkoopbod niet voldeed aan de voorwaarden van artikel 3, 2° van het overnamebesluit aangezien de bankgarantie geen onvoorwaardelijk en onherroepelijk karakter had. De aandeelhouders die ingaan op het inkoopbod zouden immers zelf de garantie moeten kunnen invoeren zonder dat hiervoor een tussenkomst van de bieder is vereist en zij zouden de garantie eveneens moeten kunnen invoeren ingeval Colver de verkoopprijs voor de Almanij-aandelen zou betalen. Ingevolge deze beslissing van de Commissie heeft de bieder een attest ingediend dat voldeed aan artikel 3, 2° van het overnamebesluit.

Verzoek om afwijking

Bij de indiening van het dossier over het inkoopbod, heeft Concentra de Commissie eveneens gevraagd haar een afwijking toe te staan van artikel 3, 1° van het overnamebesluit op grond waarvan "het bod moet slaan op alle effecten die nog niet in het bezit zijn van de bieder(s)". Concentra wenste geen beschikbaarheidsattest voor de fondsen te moeten indienen ten belope van 100% van het kapitaal. Zij baseerde haar verzoek om afwijking op artikel 15, § 3 van de overnamewet die de Commissie de bevoegdheid verleent om in bijzondere gevallen gemotiveerde afwijkingen van het overnamebesluit toe te staan.

Als motivering voor haar verzoek om afwijking haalde de vennootschap aan dat zij een overeenkomst had afgesloten met haar meerderheidsaandeelhouders, De Zeven Eycken en Impulsfonds, waarbij die zich ertoe verbonden om, hetzij geen aandelen (De Zeven Eycken), hetzij slechts een deel van hun aandelen in te brengen in het bod (Impulsfonds). Bijgevolg zou het bod de facto slechts slaan op 38% van de bestaande aandelen die niet in het bezit zijn van de bieder.

De Commissie heeft de gevraagde afwijking toegestaan.

Principiële vraag over een openbaar uitkoopbod

De vennootschap was voornemens om na het hierboven besproken inkoopbod zelf en alleen een uitkoopbod uit te brengen op het saldo van haar eigen aandelen met toepassing van artikel 45 en volgende van het overnamebesluit, ingeval er minder dan 5% van de aandelen in het publiek verspreid bleven na de vernietiging van haar eigen aandelen die zij in het kader van het inkoopbod zou hebben verworven. In dat geval zou de vennootschap zelf geen enkel aandeel meer in bezit hebben, maar zouden haar twee controleaandeelhouders, De Zeven Eycken en Impulsfonds, samen 95% of meer bezitten van de Concentra-aandelen ingevolge de kapitaalvermindering met toepassing van artikel 612 W.Venn.

Artikel 513, § 1, eerste lid van het W.Venn. bevat de volgende bepaling: "Iedere natuurlijke persoon of iedere rechtspersoon die, alleen of in onderling overleg handelend, 95% van de stemrechtverlenende effecten van een naamloze vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, bezit, kan door middel van een uitkoopbod het geheel van de stemrechtverlenende effecten van deze vennootschap verkrijgen".

De argumentatie die Concentra had aangevoerd ter verdediging van de idee dat het uitkoopbod door de doelveennootschap zelf kon worden uitgebracht, was gestoeld op het feit dat de controleaandeelhouders van Concentra in onderling overleg opraden met de vennootschap en dat, voor de berekening van het voormelde pakket van 95%, rekening diende te worden gehouden met de aandelen in het bezit van deze controleaandeelhouders.

Zich baserend op de parlementaire voorbereiding van de wet van 13 april 1995 die ten grondslag ligt aan artikel 513, § 1, eerste lid, W.Venn., heeft de Commissie geoordeeld dat een vennootschap niet als enige bieder kan optreden in het kader van een uitkoopbod op haar eigen aandelen, aangezien deze procedure ten gunste van de controleaandeelhouder(s) is uitgewerkt. De belangen van de meerderheidsaandeelhouders stemmen immers niet noodzakelijkerwijs overeen met die van de vennootschap. Het zou dan ook strijdig zijn met het "maatschappelijk pact" indien een vennootschap zou tussenkomen om een aantal van haar eigen aandelhouders te elimineren.

Openbaar aanbod tot inkoop van eigen aandelen in het kader van artikel 620 W.Venn.: verzoek om afwijking met toepassing van artikel 15, § 3 van de overnamewet teneinde het aanbod te kunnen verrichten volgens de koershandhavingstechniek

De vennootschappen KBC Bankverzekeringsholding (KBC) en Almanij hebben de Commissie in kennis gesteld van hun voornemen om te fuseren en om alvorens hiertoe over te gaan, elk een openbaar aanbod tot inkoop van hun eigen aandelen uit te brengen conform artikel 620 van het Wetboek van Vennootschappen. In dit kader hebben KBC en Almanij, met toepassing van artikel 15, § 3 van de overnamewet, bij de Commissie een verzoek ingediend om een afwijking te verkrijgen van een aantal bepalingen van het overnamebesluit teneinde deze twee openbare aanbiedingen tot inkoop niet via een openbaar overnameaanbod in het kader van hoofdstuk 2 van het overnamebesluit te moeten verwezenlijken, maar hiervoor de koershandhavingstechniek (236) te mogen hanteren die ingevolge hoofdstuk 3 van het overnamebesluit moet worden toegepast voor een verplicht aanbod na controlewijziging.

Volgens de doctrine van de Commissie moet voor de inkoop van eigen aandelen via een openbaar bod, de procedure worden gevolgd voor een openbaar overnameaanbod als voorgeschreven door hoofdstuk 2 van het overnamebesluit. In dergelijke gevallen verleent de Commissie evenwel, met toepassing van artikel 15, § 3 van de overnamewet, afwijkingen van de bepalingen van het besluit die niet aangepast blijken te zijn aan een aanbod tot inkoop van eigen aandelen (237).

In dit dossier werd evenwel om een bijkomende afwijking verzocht, niet wegens de onaangepaste aard van een aantal bepalingen maar vanwege de kosten die er voor KBC en Almanij aan verbonden waren (bij een koershandhaving dient geen loketbank te worden aangesteld) en om fiscale overwegingen voor de aandeelhouders (op de bonus die wordt gerealiseerd bij een inkoop van eigen aandelen via een openbaar overnameaanbod is roerende voorheffing verschuldigd, behalve door natuurlijke personen; bij een overdracht via de beursmarkt is daarentegen geen roerende voorheffing verschuldigd).

De Commissie staat reeds lange tijd toe dat de koershandhavingstechniek wordt toegepast als alternatieve techniek voor een aanbod in het kader van hoofdstuk 2 van het overnamebesluit, wanneer het aanbieden betreft die er niet op gericht zijn de controle over de doelvennootschap te verwerven en die betrekking hebben op alle nog in het publiek verspreide effecten. Doorgaans zijn dit met andere woorden "opruim"-aanbiedingen van een meerderheidsaandeelhouder (238). De CBF was immers van oordeel dat deze techniek in dergelijke gevallen dezelfde waarborgen bood als een openbaar overnameaanbod. Toch verbond zij twee voorwaarden aan haar toestemming: de procedure als voorgeschreven door de artikelen 41 tot 44 van het overnamebesluit moest worden nageleefd en de bieder moest in een forfaitaire dekking voorzien van de makelaarskosten die ten laste komen van de verkoper.

De vraag rees dus of de koershandhavingstechniek in dit dossier voor een aanbod dat betrekking heeft op maximum 10% van de effecten die het kapitaal vertegenwoordigen en geen controlewerving tot doel heeft, dezelfde waarborgen biedt als een openbaar overnameaanbod.

De Commissie heeft in dit verband gewezen op het fundamentele verschil tussen de twee technieken voor een aanbod dat, zoals in dit geval, niet slaat op alle nog in het publiek verspreide aandelen. Indien bij een openbaar overnameaanbod, de respons op het aanbod meer dan 10% bedraagt, wordt het per aandeelhouder aangeboden aantal aandelen proportioneel verminderd. Bij een koershandhaving daarentegen, waar de verkoop plaatsvindt via de beurs, zijn de eerste verkopers ook eerst gediend en kan een aandeelhouder die alle of een deel van zijn aandelen wil verkopen dat niet meer doen zodra de 10%-grens is bereikt.

Gezien dit verschil heeft de Commissie geoordeeld dat de koershandhavingstechniek op het vlak van de gelijke behandeling van de aandeelhouders in dit geval niet dezelfde waarborgen bood als de procedure van de openbare overnameaanbieding en dat zij dus geen rekening kon houden met de fiscale overwegingen die waren aangehaald ter staving van het verzoek om afwijking. Zij heeft dan ook geweigerd om de gevraagde afwijking te verlenen.

(236) Bij een koershandhaving verbindt de bieder zich ertoe om de beurskoers op een vooraf bepaald niveau te handhaven. Daartoe geeft de bieder de opdracht om tijdens de koershandhavingperiode op de beursmarkt alle effecten te kopen die tegen die prijs of tegen een lagere prijs te koop zouden worden aangeboden.

(237) Zie het jaarverslag CBF 1998-1999, p. 123 en volgende.

(238) Zie het jaarverslag CBF 1990-1991, p. 83 en volgende en 1996-1997, p. 101 en volgende.

Openbaar uitkoopbod op ING België N.V.

De vennootschap naar Nederlands recht ING Bank N.V., 100%-dochter van ING Groep N.V., heeft een openbaar uitkoopbod uitgebracht op de 89.607 aandelen van ING België N.V. die nog in handen waren van het publiek (of 0,45% van het kapitaal), tegen de prijs van 355 € per aandeel, coupons nr.19 en volgende aangehecht.

Om de uitkoop prijs te rechtvaardigen, hadden de bidders de methode van de beursratio's van vergelijkbare vennootschappen gebruikt (de koers/winst verhouding en de beurskapitalisatie/eigen vermogen verhouding aangepast met het oog op de verwachte toekomstige rendabiliteit), alsmede de methode van de actualisering van toekomstige financiële stromen en van het gecorrigeerde netto-actief.

Met toepassing van die verschillende methoden lag de waarde van het aandeel tussen minimum 269,15 € en maximum 306,52 €.

De biedprijs van 335 € was bekrachtigd door Petercam die als onafhankelijk expert handelde. Bovendien had de raad van bestuur van ING België N.V. unaniem goedgekeurd dat de biedprijs de belangen van de effectenhouder vrijwaarde.

Negen minderheidsaandeelhouders hebben gereageerd binnen de termijn zoals vastgelegd in artikel 57, eerste lid van het overnamebesluit.

Van die negen aandeelhouders hadden er drie, zonder enig gedetailleerd bezwaar te melden over de waardering zelf, uitsluitend gereageerd met de mededeling dat ze hun opmerkingen later zouden bezorgen. Eén van hen had zijn opmerkingen over de waardering een week na het verstrijken van de wettelijke termijn bezorgd. Na afloop van de termijn heeft de betrokkene eveneens de contacten met de Commissie geïntensiveerd.

De Commissie heeft de drie betrokkenen meegedeeld dat de termijn van 15 werkdagen (zoals bepaald in voornoemd artikel 57, eerste lid, en waarin de minderheidsaandeelhouders hun bezwaren kunnen meedelen) verstreken was en dat de gedetailleerde bezwaren normaal gezien binnen die termijn, en niet ná het verstrijken ervan, aan de Commissie moesten worden bezorgd.

Eén van die minderheidsaandeelhouders heeft erop gewezen dat het volgens hem een indicatieve termijn betrof. Dat is niet de zienswijze van de Commissie.

Natuurlijk is die termijn niet een termijn die op straffe van nietigheid is vastgelegd en dus kan de Commissie ermee instemmen de opmerkingen die met een lichte overschrijding van de termijn meegedeeld zijn, in aanmerking te nemen, zeker indien die overschrijding het normale verloop van de procedure niet vertraagt. De termijn kan echter niet worden verlengd indien dit de procedure zou vertragen, want dan zou de termijn van 15 dagen overbodig worden en bovendien zou dit de Commissie verhinderen om zelf haar opmerkingen aan de bidder te bezorgen binnen de termijn die haar in artikel 57, tweede lid van hetzelfde artikel is opgelegd.

Aangezien de procedure die het uitbrengen van het bod voorafgaat, over een betrekkelijk lange tijdsperiode liep, rees bovendien de vraag of het interimdividend dat tijdens het bod door de raad van bestuur van de betrokken vennootschap was vastgesteld, moest worden uitgekeerd aan de minderheidsaandeelhouders op wiens effecten het uitkoopbod betrekking had. De bidder was voornemens om het voornoemde dividend uit te keren.

In navolging van de rechtspraak in andere landen zoals het Verenigd Koninkrijk is de Commissie van mening dat de bedragen zoals dividend die tussen het bod en de betaling van de prijzen op vervaldatum komen, de bedragen doen toenemen die aan de minderheidsaandeelhouders moeten worden betaald.

Wijziging in de controle over Campine

In april 2004 bracht een aandeelhouder van Campine zijn deelneming van 41,7% in Campine in bij Camhold n.v., een nieuw opgerichte vennootschap waarvan hij zelf alle aandelen bezat. Bij die inbreng werden de aandelen Campine - op basis van een *discounted cash flow* en "*listed multiples*"-methode - gewaardeerd tegen een prijs die hoger lag dan de beurskoers.

De betrokken aandeelhouder betwistte niet dat deze transactie leidde tot een overdracht van de exclusieve controle over Campine, in de zin van artikel 38 van het overnamebesluit.

Hij betwistte wel dat artikel 41 van het overnamebesluit van toepassing was.

Hij voerde daarbij o.m. aan dat noch hij, noch iemand anders, enig voordeel had gehaald uit de transactie en dat hij voor de ingebrachte aandelen geen compensatie bovenop de beurskoers had gekregen. Zijn redenering was dat, aangezien de tegenprestatie voor de inbreng bestond uit aandelen van Camhold, een nieuw opgerichte vennootschap die geen andere activa bezat dan de Campine-aandelen, de waarde van de in-

gebrachte Campine-aandelen in feite identiek was aan de beurskoers op het ogenblik van de inbreng.

Vooreerst dient aangestipt te worden dat artikel 41 van het overnamebesluit subjectieve rechten kan doen ontstaan in hoofde van de houders van effecten, zodat het aan de hoven en rechtbanken toekomt om zich uit te spreken over het bestaan van dergelijke rechten.

De Commissie heeft de vraag of een verplicht bod moest worden uitgebracht dan ook onderzocht in het kader van de bevoegdheden die de artikelen 15, § 3, en 16 van de wet 2 maart 1989 haar verlenen.

Binnen dit kader heeft de Commissie de argumentatie van de betrokken aandeelhouder aanvaard. Deze kan enkel een premie bovenop de beurskoers van Campine krijgen als hij zijn Camhold-aandelen met premie aan een derde zou verkopen. Rekening houdend hiermee heeft hij ten aanzien van de Commissie twee eenzijdige verbintenissen aangegaan. Als hij ooit zou onderhandelen over de verkoop van zijn Camhold-aandelen en deze verkoop zou leiden tot een controlewijziging over Campine, dan zal hij de koper verplichten ook aan het publiek de eventuele premie toe te kennen. Om discussie te vermijden over de toekenning van een eventuele premie aan de activa van Camhold, heeft hij zich ook bereid verklaard om geen andere activa bij Camhold onder te brengen. Deze verbintenissen zullen via het jaarverslag 2004 van Campine bekend gemaakt worden.

Controlewijziging over Vooruitzicht N.V.

Einde mei 2004 werd de Commissie, overeenkomstig artikel 38 van het overnamebesluit, op de hoogte gebracht van het voornemen van Socreal B.V.B.A. ("Socreal") om een aankoopoptie te lichten op een pakket aandelen in Bouwonderneming Vooruitzicht N.V. ("Vooruitzicht").

Vooruitzicht was tot 1989 genoteerd op de Antwerpse beurs en nadien werden de aandelen nog verhandeld op de markt van de openbare veilingen van Euronext Brussels. Vooruitzicht is ingeschreven op de lijst van vennootschappen die een openbaar beroep doen of gedaan hebben op het spaarwezen. De aandeelhouderskring van Vooruitzicht telde op het ogenblik van de kennisgeving drie belangrijke aandeelhouders, waaronder Socreal en de optiegever. In het publiek bevond zich circa 12% van de aandelen (circa 1.700 aandelen).

Ten gevolge van het lichten van de optie zou Socreal de exclusieve controle verwerven over Vooruitzicht.

Socreal gaf in haar kennisgeving aan dat de controleverwerving zou geschieden tegen een variabele prijs in functie van de resultaten van Vooruitzicht en dat de maximumprijs in elk geval onder de marktprijs zou liggen. Volgens Socreal diende men de marktprijs te berekenen op basis van de meest gunstige vooruitzichten die de partijen bij het optiecontract hadden beschreven.

In een reactie op die kennisgeving stelde de Commissie dat, onder voorbehoud van nadere gegevens, artikel 41 van het overnamebesluit toepasselijk was, gelet op de omstandigheden en inzonderheid de prijs bij het lichten van de optie.

Naar aanleiding van het lichten van de optie was er inmiddels een geschil ontstaan tussen Socreal en de optiegever; dit geschil werd bijgelegd via een nieuwe overeenkomst tot verkoop van de aandelen tegen een vaste prijs van 870 € per aandeel (exclusief rente). Deze verkoop vond plaats onder de opschortende voorwaarde dat Socreal een financiering zou verkrijgen, welke voorwaarde werd vervuld op 29 september 2004. Op dat ogenblik had Socreal de exclusieve controle verworven over Vooruitzicht.

De Commissie werd van deze laatste ontwikkelingen slechts achteraf op de hoogte gebracht. De vraag rees of bij deze controleverwerving tegen de vaste prijs van 870 € per aandeel meer was betaald dan de marktprijs van het aandeel. In dat geval diende Socreal immers, overeenkomstig artikel 41 van het overnamebesluit, aan de minderheidsaandeelhouders voor te stellen hun aandelen over te nemen tegen de prijs betaald naar aanleiding van de controleverwerving.

Zoals vermeld, werd het aandeel Vooruitzicht verhandeld op de openbare veilingen. Gedurende de laatste 5 jaar vóór de controleverwerving werden 152 aandelen verhandeld tegen een prijs die schommelde tussen 510,30 € en 710 €; de laatste handelingsprijs voor de controleverwerving bedroeg 649 €.

Socreal was van mening dat de op de veilingen gevormde handelingsprijs niet representatief was voor de marktwaarde, gezien het geringe aantal transacties. Volgens Socreal was de marktwaarde van het aandeel van Vooruitzicht gelijk aan de geactualiseerde rendementswaarde gebaseerd op het door de raad van bestuur van Vooruitzicht opgestelde businessplan; het resultaat van deze berekening, uitgevoerd door een bedrijfsrevisor, bedroeg meer dan 870 €.

De Commissie was van oordeel dat, gelet op de jaarlijks wederkerende transacties en het relatief constante karakter van de prijs op de veilingen, niet besloten kon

worden dat de op de veilingen gevormde prijs niet betekenisvol was in de zin van artikel 41, § 2, a) van het overnamebesluit. Het betrof bovendien de enige markt waartoe de minderheidsaandeelhouder toegang had om zijn aandeel te verkopen.

De Commissie was dan ook de mening toegedaan dat de controleverwerver de prijs die hij reeds had betaald aan de twee belangrijke aandeelhouders, tevens diende aan te bieden aan de minderheidsaandeelhouders. Bij gebrek aan een verplicht bod zouden de minderheidsaandeelhouders immers niet de kans krijgen om hun aandelen te verkopen tegen de prijs van 870 €.

De Commissie heeft voorts gesteld dat het businessplan niet als basis kon gebruikt worden voor de bepa-

ling van de marktwaarde gezien de zaakvoerder van de controleverwerver over de meerderheid van de stemmen beschikte in de raad van bestuur van Vooruitzicht.

De Commissie heeft Socreal dus formeel aangemaand om een bod uit te brengen, dit conform artikel 16, § 1 van de overnamewet.

Socreal heeft tegen deze beslissing beroep aangetekend bij het hof van beroep te Brussel. Bij tussenarrest, gewezen op 15 februari 2005, heeft het Hof van beroep de beslissing van de Commissie opgeschort, in afwachting van de beslissing over de grond van de zaak. De Commissie had geen bezwaar geuit tegen een dergelijke opschorting.

2.2. Toezicht op de financiële informatie

2.2.1. Internationale ontwikkelingen

Initiatieven van de Europese Commissie inzake *corporate governance*

In september en oktober 2004 kondigde de Europese Commissie aan twee aanbevelingen inzake *corporate governance* aangenomen te hebben, die respectievelijk betrekking hebben op de regeling voor de beloning van de bestuurders van beursgenoteerde bedrijven en op de niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen en de comités van de raad van bestuur. Ze werden formeel aangenomen op respectievelijk 14 december 2004 en 15 februari 2005 (239).

Deze twee aanbevelingen werden aangekondigd in het actieplan van de Europese Commissie inzake de modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de *corporate governance* in de Europese Unie (240).

De aanbeveling over de regeling voor de beloning van de bestuurders van beursgenoteerde onderneming heeft betrekking op de bekendmaking door de beursgenoteerde ondernemingen van informatie over de beloning van de bestuurders. Ze bevat drie belangrijke punten.

Primo zouden de beursgenoteerde ondernemingen eerst en vooral in een verklaring hun beloningsbeleid ten aanzien van bestuurders dienen openbaar te maken. Deze verklaring zou op de algemene aandeelhoudersvergadering in stemming dienen te worden gebracht.

Secundo zou in de jaarrekening gedetailleerde informatie dienen te worden verstrekt over de totale beloning van de individuele bestuurders.

Tertio zouden de regelingen waarbij bestuurders een beloning ontvangen in de vorm van aandelen, aandelenopties of andere rechten op aandelen op de

algemene aandeelhoudersvergadering vooraf dienen te worden goedgekeurd.

Wat de aanbeveling betreft over de niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen en de comités van de raad van bestuur, worden de lidstaten uitgenodigd alle nodige maatregelen te nemen om hetzij door middel van het beginsel 'naleven of uitleggen' ('*comply or explain*'), hetzij door middel van wetgeving, middels de instrumenten die het best bij hun juridische omgeving passen, op nationaal niveau een geheel van bepalingen vast te stellen met betrekking tot de taken van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders of commissarissen en de comités van de raad van bestuur van de beursgenoteerde ondernemingen.

Deze bepalingen hebben betrekking op de aanwezigheid, het aantal en de taak van de niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders in de raad van bestuur, de oprichting van comités binnen de raad van bestuur, en het profiel van de niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders. De bijlagen bij de aanbeveling bevatten aanvullende richtsnoeren voor de interpretatie van de in de aanbeveling neergelegde beginselen.

Tot slot heeft de Europese commissie op 27 oktober 2004 een voorstel van richtlijn goedgekeurd tot wijziging van Richtlijn 78/660/EEG van de Raad betreffende de jaarrekeningen van bepaalde vennootschapsvormen en van Richtlijn 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekening. Bedoeling van dit voorstel, dat ook in het actieplan aangekondigd werd, is om inzonderheid een artikel 46*bis* op te nemen in Richtlijn 78/660/EEG. Overeenkomstig dit nieuwe artikel zou een *corporate governance*-verklaring in het jaarverslag dienen te worden opgenomen. Deze verklaring zou verschillende gegevens dienen te bevatten, onder meer over de *corporate governance*-code die de onderneming beslist heeft toe te passen of waaraan zij onderworpen is, en over het feit dat de onderneming aan deze code voldoet en de mate waarin ze eraan voldoet.

(239) Aanbeveling van de Commissie, van 14 december 2004, ter bevordering van de toepassing van een passende regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen, PB nr. L 385/55 van 29 december 2004; Aanbeveling van de 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 nr. L 52/51 van 25 februari 2005.

(240) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 218.

Richtlijn inzake de verplichtingen van emittenten (Transparantierichtlijn)

In het vorige jaarverslag werd verslag gedaan over een voorstel van richtlijn inzake de verplichtingen van emittenten (241). Deze richtlijn, Transparantierichtlijn (242) genoemd, werd goedgekeurd op 15 december 2004.

De richtlijn, die een minimumharmonisatie (243) beoogt, bevat o.m. bepalingen over:

- ❖ periodieke informatie, bestaande uit jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen en tussentijdse verklaringen van het bestuursorgaan;
- ❖ informatie over belangrijke deelnemingen;
- ❖ informatie over wijzigingen in de rechten van effectenhouders;
- ❖ informatie voor aandeel- en obligatiehouders;
- ❖ de verspreiding en de opslag van informatie;
- ❖ de indiening van informatie bij de toezichthouder via elektronische weg;
- ❖ de taal waarin informatie dient te worden bekendgemaakt.

De richtlijn machtigt de Europese Commissie om (in het kader van de zogenoemde "Lamfalussy-procedure" (244)) een aantal uitvoeringsmaatregelen te nemen.

CESR consultatiedocumenten aangaande de Transparantierichtlijn

In het kader van de voorbereiding van deze uitvoeringsmaatregelen heeft CESR in 2004 twee consultatiedocumenten met betrekking tot de Transparantierichtlijn gepubliceerd. Deze consultatiedocumenten moeten CESR in staat stellen technisch advies te geven aan de Europese Commissie over de genoemde uitvoeringsmaatregelen.

Het eerste consultatiedocument (245) handelt over:

- ❖ de verspreiding van gereglementeerde informatie door de emittenten;
- ❖ de opslag van gereglementeerde informatie;
- ❖ de richtsnoeren die de Lid-Staten zullen moeten opstellen conform artikel 22 van de Transparantierichtlijn, met de bedoeling een investeerder uit eender welk Europees land toegang te bieden tot informatie over eender welke in Europa genoteerde emittent, waar hij ook gelokaliseerd is;
- ❖ hoe gereglementeerde informatie bij de toezichthouder dient te worden ingediend.

Het tweede consultatiedocument (246) handelt o.m. over:

- ❖ de kennisgeving van de verwerving of overdracht van belangrijke deelnemingen dan wel van belangrijke percentages stemrechten;
- ❖ de voorwaarden om de uitzonderingen op de regelingen beschreven in het luik "informatie over belangrijke deelnemingen", te kunnen invoeren (bvb. de maximale lengte van de "korte afwikkelings-termijn" voor de clearing en afwikkeling van transacties, de mechanismen voor de controle op markt-makers, de voorwaarden van onafhankelijkheid waaraan beheermaatschappijen of beleggingsondernemingen ten aanzien van hun moederondernemingen moeten voldoen, ...);
- ❖ de minimale inhoud van de verkorte financiële overzichten op te nemen in de halfjaarlijkse financiële verslagen als die overzichten niet conform IAS/IFRS worden opgesteld;
- ❖ de betekenis van "belangrijkste transacties met verbonden partijen";
- ❖ het beperkt nazicht van het halfjaarlijks financieel verslag;
- ❖ gelijkwaardigheid van informatieverplichtingen van derde landen.

(241) Zie het jaarverslag 2002-2003, p. 148 en 149.

(242) Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, PB nr. L 390 van 31 december 2004, p. 38. Deze richtlijn vervangt grosso modo de voorschriften inzake de permanente verplichtingen betreffende tot de officiële notering toegelaten effecten, zoals die thans zijn opgenomen in Titel IV van de richtlijn 2001/34.

(243) Zie artikel 3 van de richtlijn: de Lid-Staat van herkomst mag strengere verplichtingen opleggen dan degene die in de richtlijn zijn voorzien.

(244) Zie het jaarverslag 2000-2001, p. 103 en 104.

(245) CESR's Advice on Possible Implementing Measures of the Transparency Directive, Part I: Dissemination and storage of regulated information (CESR/04-511) van oktober 2004.

(246) CESR's Advice on Possible Implementing Measures of the Transparency Directive, Part II: Notifications of major holdings of voting rights, Half-yearly financial reports, Equivalence of third countries information requirements, Procedural arrangements whereby an issuer may elect its 'Home Member State' (CESR/04-512c) van december 2004.

2.2.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine

Wijzigingen in de wet van 2 augustus 2002 met betrekking tot de emittenten van genoteerde financiële instrumenten

Verplichte kennisgeving door de rechterlijke overheden aan de Commissie

Om de wettelijke regeling te vervolmaken die van toepassing is op de vennootschappen waarvan de effecten zijn genoteerd, voorziet de nieuwe paragraaf 5 van artikel 10 van de wet van 2 augustus 2002 (247) in een informatie-uitwisseling tussen de rechterlijke overheden en de Commissie over de insolventieprocedures die mogelijk worden geopend tegen emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische of buitenlandse gereglementeerde markt.

Om de Commissie in staat te stellen alle nodige maatregelen te nemen, vooral met betrekking tot de schorsing van de notering, zijn de rechterlijke overheden (meer bepaald het Parket) voortaan verplicht haar in kennis te stellen van alle gunstige adviezen van het openbaar ministerie over de toekenning of de herroeping van een gerechtelijk akkoord of over een faillietverklaring, alsook van alle verzoeken van het openbaar ministerie tot faillietverklaring. Dankzij deze benadering worden de rechterlijke overheden niet overbelast, wat wel zo zou zijn indien zij systematisch alle verzoeken tot opening van een insolventieprocedure zouden moeten meedelen. De nieuwe paragraaf 5 van artikel 10 van de wet van 2 augustus 2002 bepaalt dat ook beslissingen tot opening van een insolventieprocedure moeten worden meegedeeld.

De bepaling is van toepassing op de emittenten naar Belgisch recht waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische of buitenlandse gereglementeerde markt, en op de buitenlandse emittenten (die niet het statuut hebben van kredietinstelling of verzekeringsonderneming en waarvoor de Belgische rechtsinstanties niet bevoegd zijn) die in België een bijkantoor hebben waartegen een territoriale

insolventieprocedure kan worden geopend krachtens de Europese Verordening nr. 1346/2000 of het wetboek van internationaal privaatrecht. Deze bepaling is ook nuttig voor de effecten van emittenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een buitenlandse gereglementeerde markt, omdat de Commissie informatie meedeelt aan de buitenlandse marktautoriteit die deze in staat moet stellen alle nuttige maatregelen te nemen ten aanzien van de betrokken markt.

Onderzoeksbevoegdheden

In artikel 34, 3° van de wet van 2 augustus 2002 was oorspronkelijk voorzien dat de Commissie de commissarissen van de genoteerde vennootschappen kon vragen om bijzondere verslagen over de door haar aangegeven thema's. Bij wet van 19 november 2004 (248) werd deze bevoegdheid uitgebreid, zodat de Commissie aan deze commissarissen naast bijzondere verslagen ook periodieke verslagen kan vragen.

Met toepassing van deze nieuwe onderzoeksbevoegdheid zal de Commissie in het kader van haar risicogestuurd selectiemodel (249) periodiek aan de commissarissen van de genoteerde vennootschappen vragen om op een beknopte wijze verslag uit te brengen. Centrale thema's daarbij zijn: de belangrijke evoluties die de genoteerde vennootschap heeft doormaakt en de belangrijke risico's waarmee zij geconfronteerd wordt of werd.

Wijziging van het koninklijk besluit van 31 maart 2003

Tijdens het verslagjaar werd het koninklijk besluit van 31 maart 2003 over de verplichtingen van de emittenten gewijzigd. Dit gebeurde bij koninklijk besluit van 28 januari 2004 (250), dat in werking is getreden op 12 maart 2004.

De aanpassingen betroffen o.m. de modaliteiten van mededeling en bekendmaking van informatie.

(247) Deze paragraaf werd ingevoegd bij artikel 72 van de wet van 6 december 2004 tot wijziging, wat insolventieprocedures betreft, van de bankwet en de controlewet (BS 28 december 2004). Over deze wet, zie dit verslag, p. 42.

(248) Gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 28 december 2004.

(249) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 143.

(250) Belgisch Staatsblad van 2 maart 2004.

Zo werd de wijze van bekendmaking van kwartaal-informatie gepreciseerd. Uit de oorspronkelijke tekst van het besluit van 31 maart 2003 kon niet met zekerheid worden opgemaakt of een kwartaalcommuniqué, waarvan de publicatie niet verplicht is, al dan niet beschouwd diende te worden als "informatie die de emittenten moeten bekendmaken krachtens het besluit". Daarom was het ook niet duidelijk of het - conform de algemene regel - gepubliceerd moest worden door opneming in één of meer dagbladen. Om alle onduidelijkheid weg te nemen werd in een expliciete uitzondering op de algemene regel voorzien.

Een andere aanpassing betrof de overmaking van informatie aan minstens één persagentschap en aan de marktonderneming. De tekst van het besluit schreef voor dat van alle informatie die bekendgemaakt werd een kopie moest worden overgemaakt aan minstens één persagentschap en aan de marktonderneming. Voor bepaalde (veelal omvangrijke) informatie kan worden volstaan met de mededeling aan een of meer persagentschappen en aan de marktonderneming dat de informatie verkrijgbaar is en waar.

Naar aanleiding van de wijziging van de regelgeving werd de omzendbrief FMI/2003-02 over de verplichtingen van de Belgische emittenten geactualiseerd.

Verkrijging van eigen aandelen door genoteerde vennootschappen - Inkoop van eigen aandelen op de beurs - Misbruik van voorkennis en koersmanipulatie

De Commissie is door diverse vennootschappen naar Belgisch recht waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt van Euronext, geraadpleegd over de wijzen waarop zij eigen aandelen kunnen inkopen op de beurs met toepassing van artikel 620, § 1, eerste lid, 5° van het W.Venn.

Aangezien de genoteerde vennootschappen bij het verkrijgen van eigen aandelen tevens een aantal verbodsbepalingen aangaande misbruik van voorkennis en koersmanipulatie in acht moeten nemen, heeft de Commissie het raadzaam geacht om ook deze bepalingen nogmaals in herinnering te brengen.

*
* *

De Commissie heeft zich gebogen over de vraag of de inkoop van eigen aandelen via transacties die buiten het centrale orderboek van de gereguleerde markten worden verricht en vervolgens aan de marktonderneming worden gemeld, gekwalificeerd kan worden als een inkoop op de beurs en of daarbij de gelijke behandeling van de aandeelhouders als beoogd door artikel 620, § 1, eerste lid, 5° van het W.Venn. wordt nageleefd.

Concreet gezien heeft de vraag betrekking op de inkoop van eigen aandelen via zogenoemde "cross transacties", via block trades, via transacties buiten de beursuren of via transacties tegen de gewogen gemiddelde marktcoers ("VWAP"), die worden uitgevoerd buiten het centrale orderboek en vervolgens worden gemeld aan Euronext (251).

De Commissie heeft deze vraag onderzocht binnen het kader van de bevoegdheden inzake verkrijging van eigen aandelen die haar zijn verleend door het Wetboek van Vennootschappen en onverminderd de bevoegdheden van de hoven en rechtbanken voor de interpretatie van de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen over de verkrijging van eigen aandelen.

De Commissie wijst erop dat de genoteerde vennootschappen haar volgens artikel 620, § 2 van het W.Venn. in kennis moeten stellen van de verrichtingen tot verkrijging van eigen aandelen die zij overwegen. Deze kennisgeving moet dus geschieden vóór de verrichtingen worden uitgevoerd.

(251) Zie regel 4305 (handel buiten de beursuren), 4402 (cross transacties), 4403 (block trades), 4405 (VWAP) van het Rule Book van Euronext.

Ingevolge deze melding worden de betrokken transacties voor de toepassing van de wettelijke en reglementaire bepalingen betreffende de werking van de gereguleerde markten, beschouwd als zijnde uitgevoerd op een gereguleerde markt (zie regel 4502/3, Rule Book Euronext).

Op te merken valt dat deze formaliteit losstaat van de verplichting voor de financiële tussenpersonen om een kennisgeving te verrichten van de al dan niet op de markt uitgevoerde transacties in financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, als voorgeschreven door artikel 9 van de wet van 2 augustus 2002 en ten uitvoer gelegd bij koninklijk besluit van 31 maart 2003 over de melding van transacties in financiële instrumenten en over de bewaring van gegevens.

Toezicht op de financiële informatie en markten

De Commissie dient na te gaan of de betrokken verichtingen in overeenstemming zijn met het besluit van de algemene vergadering of, in voorkomend geval van de raad van bestuur, dat de vennootschap toestaat haar eigen aandelen te verkrijgen. Als de Commissie van oordeel is dat dit niet het geval is, dan maakt zij haar advies openbaar.

*
* *

Het Wetboek van Vennootschappen beperkt de wijzen waarop de Belgische genoteerde vennootschappen eigen aandelen kunnen verkrijgen teneinde de gelijke behandeling van de aandeelhouders te vrijwaren, conform de Tweede Richtlijn "Vennootschapsrecht" (252) (zie artikel 620, § 1, eerste lid, 5° van het W.Venn.).

De genoteerde vennootschappen kunnen bijgevolg uitsluitend eigen aandelen verkrijgen door, hetzij een aanbod tot verkrijging onder dezelfde voorwaarden te richten aan alle aandeelhouders, hetzij hun eigen aandelen in te kopen op de beurs. Dit is de geldende regel, ook al spreekt de algemene vergadering zich in haar besluit waarmee zij toestemming verleent om eigen aandelen te verkrijgen, niet uit over de wijze waarop deze aandelen moeten worden verkregen.

De genoteerde vennootschappen mogen geen eigen aandelen verkrijgen via onderhandse transacties tenzij daartoe eenparig is besloten door een algemene vergadering waarop alle aandeelhouders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Met "onderhandse transactie" wordt een transactie bedoeld die plaatsvindt tussen de genoteerde vennootschap en een of meer aandeelhouders zonder dat er sprake is van een aanbod tot verkrijging gericht aan alle aandeelhouders of van een verkrijging ter beurze, ongeacht of deze transactie via de tussenkomst van een financiële tussenpersoon wordt uitgevoerd of niet.

Aan deze bepalingen is een strafrechtelijke sanctie verbonden. Eigen aandelen die verkregen zijn met overtreding van deze bepalingen zijn van rechtswege nietig.

Indien de Commissie zou vaststellen dat dergelijke onderhandse transacties hebben plaatsgevonden, kan zij in een advies openbaar maken dat deze transacties niet in overeenstemming zijn met het besluit van de algemene vergadering om de vennootschap toe te

staan eigen aandelen te verkrijgen, met dien verstande dat de algemene vergadering geen toestemming kan hebben verleend om eigen aandelen te verkrijgen op een wijze die door het Wetboek van Vennootschappen zelf verboden wordt.

*
* *

De Commissie heeft vastgesteld dat het Wetboek van Vennootschappen niet definieert wat voor de toepassing van zijn bepalingen over de verkrijging van eigen aandelen, moet worden verstaan onder een inkoop op de beurs.

Zij is evenwel de mening toegedaan dat de wetgever, door de genoteerde vennootschappen toe te laten hun eigen aandelen in te kopen op de beurs, de verplichting tot gelijke behandeling van de aandeelhouders heeft willen handhaven zoals in de procedure die erin bestaat een aanbod tot verkrijging te richten aan alle aandeelhouders. Uit de parlementaire voorbereiding van de wet blijkt dat de inkoop van eigen aandelen op de beurs niet is opgevat als een uitzondering op de verplichte gelijke behandeling van de aandeelhouders. Er wordt van uitgegaan dat het beursmechanisme borg staat voor de gelijke behandeling van de aandeelhouders. Deze gelijke behandeling van de aandeelhouders krijgt gestalte in termen van toegang tot de verrichtingen voor het verkrijgen van eigen aandelen waartoe is besloten door de genoteerde vennootschappen, als ook in termen van prijszetting.

De Commissie is dan ook van oordeel dat, voor de toepassing van artikel 620, § 1, eerste lid, 5° van het W.Venn., de verschillende technieken voor beurs-aankopen die erkend zijn door het *Rule Book*, getoetst moeten worden aan de verplichte gelijke behandeling van de aandeelhouders in termen van toegang en prijszetting zoals hierboven nader is toegelicht.

Wat de inkoop van eigen aandelen betreft via "cross transacties", block trades, transacties buiten de beurshuren of transacties tegen de gewogen gemiddelde marktcoers ("VWAP"), die worden uitgevoerd buiten het centrale orderboek en vervolgens worden gemeld aan Euronext, stelt de Commissie vast dat deze transacties geen gelijke behandeling van de aandeelhouders waarborgen in termen van toegang tot de verichtingen voor het verkrijgen van eigen aandelen.

(252) Bij de omzetting van de Tweede Richtlijn Vennootschapsrecht moeten de wetgevingen van de lidstaten een gelijke behandeling waarborgen van aandeelhouders die zich in identieke omstandigheden bevinden (artikel 42 van richtlijn 77/91/EEG).

De gelijkstelling met transacties die worden uitgevoerd op een gereguleerde markt, wat voor dergelijke transacties mogelijk is, staat volledig los van de problematiek van de gelijke behandeling van de aandeelhouders die door het Wetboek van Vennootschappen wordt beoogd bij de verkrijging van eigen aandelen. De uitvoeringsvoorwaarden van deze transacties, vastgelegd in het *Rule Book* van Euronext, waarborgen evenwel dat de prijs waartegen ze worden afgesloten niet kan worden losgekoppeld van de beurskoers.

Wat daarentegen de inkoop van eigen aandelen betreft via transacties die in het centrale orderboek worden uitgevoerd, met uitzondering van de inkoop van eigen aandelen via "cross transacties" in het centrale orderboek, stelt de Commissie vast dat deze transacties de gelijke behandeling van de aandeelhouders die het Wetboek van Vennootschappen nastreeft, het best naleven en dat zij beantwoorden aan het begrip inkoop op de beurs voor de toepassing van dit Wetboek.

Bij deze transacties wordt de gelijke behandeling van de aandeelhouders gewaarborgd door het spel van vraag en aanbod waardoor een evenwichtige prijszetting wordt bekomen die als de juiste prijs wordt beschouwd. Elke aandeelhouder heeft de mogelijkheid om zijn aandelen te verkopen op de markt tegen dezelfde prijs en binnen dezelfde tijdspanne.

Deze vaststelling moet echter genuanceerd worden voor de inkoop van eigen aandelen via "cross transacties", ook al worden zij uitgevoerd in het centrale orderboek. Aangezien "cross transacties" bestaan uit de gelijktijdige invoering en uitvoering door hetzelfde Euronext Effectenmarkt Lid van simultane koop- en verkooporders van cliënten voor een gelijke hoeveelheid van een bepaald effect en tegen dezelfde koers (253), laat een dergelijke transactie niet toe een gelijke behandeling van de aandeelhouders te waarborgen in termen van toegang tot de transacties tot inkoop. Een dergelijke transactie komt niet tot stand door het spel van vraag en aanbod, hoewel de prijszetting in de hand gehouden wordt door de marktregels (254).

*
* *

De Commissie raadt de genoteerde vennootschappen die eigen aandelen wensen in te kopen op de beurs zoals het Wetboek van Vennootschappen toelaat, aan om hiervoor transacties tot inkoop te verrichten in het centraal orderboek.

Volgens de Commissie is dit een werkwijze om eigen aandelen in te kopen op de beurs die, in principe en voorzover uitgevoerd onder de voormelde voorwaarden, geen bezwaren zal oproepen op het vlak van de conformiteit van deze verrichtingen met het besluit van de algemene vergadering dat de genoteerde vennootschap toestemming verleent eigen aandelen in te kopen en met de wettelijke bepalingen ingevolge welke de algemene vergadering haar besluit neemt.

De Commissie raadt de genoteerde vennootschappen aan om voor een dergelijke inkoop van eigen aandelen transacties te vermijden buiten het centraal orderboek, gevolgd door een melding aan Euronext, ongeacht of hiervoor de techniek wordt gebruikt van "cross transacties", block trades, transacties buiten de beursuren of transacties tegen de gewogen gemiddelde markt-koers ("VWAP").

De Commissie is van oordeel dat meer bepaald de inkoop van eigen aandelen via "cross transacties", ook al worden zij in het centraal orderboek verricht, bezwaren met zich mee kan brengen op het vlak van de gelijke behandeling van de aandeelhouders.

Teneinde de belangen van de beleggers en de transparantie van de markt te vrijwaren, raadt de Commissie de genoteerde vennootschappen die eigen aandelen inkopen via "cross transacties" uitgevoerd in het centraal orderboek tevens aan:

- om ook aandelen in te kopen via andere transacties in het centraal orderboek dan "cross transacties"; en,
- om geen eigen aandelen te laten inkopen door een aandeelhouder die de controle of een invloed uitoefent in de zin van de artikelen 5 en 13 van het W.Venn.

De Commissie wijst er nogmaals op dat de genoteerde vennootschappen haar ingevolge artikel 620, § 2 van het W.Venn. in kennis moeten stellen van de verrich-

(253) Zie regel 4402, eerste lid, Rule Book Euronext.

(254) Zie regel 4402, derde lid, Rule Book Euronext waarin de prijslimieten zijn vastgelegd waarbinnen de cross transacties moeten worden uitgevoerd in het centrale orderboek.

tingen tot verkrijging van eigen aandelen die zij met toepassing van artikel 620, § 1 van het Wetboek van Vennootschappen overwegen.

*
* *

Naast de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen over de verkrijging van eigen aandelen, dienen de genoteerde vennootschappen bij het verrichten van transacties om eigen aandelen te verkrijgen, tevens een aantal administratieve en strafrechtelijke verbodsbepalingen aangaande misbruik van voorkeuren en marktmanipulatie in acht te nemen.

Het verkrijgen van eigen aandelen is, net als de andere transacties in financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, onderworpen aan de artikelen 25, 39 en 40 van de wet van 2 augustus 2002.

In de praktijk betekent dit bijvoorbeeld dat de genoteerde vennootschappen moeten afzien van een verkrijging van eigen aandelen wanneer zij over informatie beschikken die hen rechtstreeks of onrechtstreeks aanbelangt en waarvan zij weten of zouden moeten weten dat het voorkennis is.

Nu de omzetting van de richtlijn "Marktmisbruik" (255) in het Belgische recht nagenoeg is afgerond, vestigt de Commissie de aandacht van de genoteerde vennootschappen reeds op Verordening nr. 273/2003 (256), die op 12 oktober 2004 in werking is getreden en de voorwaarden vastlegt waaraan een verkrijging van eigen aandelen moet voldoen om niet onder de administratieve verbodsbepalingen te vallen inzake handel met voorwetenschap en marktmanipulatie van de richtlijn "Marktmisbruik". Het voldoen aan deze voorwaarden wordt doorgaans een "safe harbour" genoemd.

Opgemerkt dient te worden dat de betrokken afwijkingen betrekking hebben op de verkrijging van eigen aandelen voor welbepaalde doeleinden die op limitatieve wijze zijn opgesomd in de voormelde Verordening, namelijk de verkrijging van eigen aandelen waar-

mee uitsluitend een kapitaalvermindering wordt beoogd en de verkrijging van eigen aandelen die de genoteerde vennootschappen moet toelaten verplichtingen na te komen die voortvloeien uit de omwisseling van schuldinstrumenten in kapitaalaandelen, of die voortvloeien uit aandelenoptieplannen of andere regelingen inzake de toewijzing van aandelen aan hun werknemers of aan de werknemers van verbonden ondernemingen, en voorzover deze verrichtingen aan een aantal voorwaarden voldoen, bijvoorbeeld, inzake prijs, volume, reclame of naleving van de zogenaamde "verbodsperioden" (*closed periods*).

De *safe harbour*-regeling stelt de genoteerde vennootschappen die ervoor in aanmerking komen geenszins vrij van de naleving van de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen over de verkrijging van eigen aandelen.

Koninklijk besluit van 4 december 2003 inzake de IAS/IFRS-transitie door de Belgische genoteerde vennootschappen (257)

De Europese verordening van 19 juli 2002 bepaalt voor de Europese vennootschappen waarvan de effecten genoteerd zijn op een Europese kapitaalmarkt, de verplichte toepassing van de Europees goedgekeurde internationale verslaggevingsnormen (IAS/IFRS) voor het opstellen van hun geconsolideerde jaarrekening vanaf de boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2005.

Om voor de Belgische genoteerde vennootschappen een vlotte overgang naar een eerste behoorlijke toepassing van deze normen te waarborgen, werden de volgende modaliteiten bepaald in het koninklijk besluit van 4 december 2003.

Vooreerst werd het mogelijk gemaakt om vooruit te lopen op de Europese verplichting door de toepassing van de Europees goedgekeurde internationale verslaggevingsnormen voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening reeds facultatief toe te staan. In dit geval diende in een revisorale verklaring te worden bevestigd dat de betrokken vennootschap daartoe in staat is en dat ze alle Europese goedgekeurde IAS/IFRS toepast.

(255) Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik), Publicatieblad EU, L 96 van 12 april 2003, p. 16 tot 25.

(256) Verordening EG nr. 2273/2003 van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft, Publicatieblad EU, L 336 van 23 december 2003, p. 33 tot 38.

(257) Belgisch Staatsblad van 9 januari 2004.

Vervolgens dienden de vennootschappen die van deze mogelijkheid geen gebruik maakten, de nodige administratief-organisatorische voorbereidingen te treffen om te voldoen aan de eerste verplichte toepassing op of na 1 januari 2005.

Tenslotte werd aan de vennootschappen met enkel in België genoteerde schuldinstrumenten of met in een derde land genoteerde effecten én toepassing van internationale aanvaarde verslaggevingsnormen, uitstel verleend om pas vanaf de boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2007 de Europees goedgekeurde IAS/IFRS toe te passen.

Eerste IAS/IFRS toepassing: stand van zaken inzake de voorbereiding door de Belgische genoteerde vennootschappen

In maart 2004 stuurde de Commissie een omzendbrief (258) naar de Belgische genoteerde vennootschappen waarin enige toelichting werd verstrekt bij de Europese verordening die de verplichting bevat om vanaf 1 januari 2005 de Europees goedgekeurde IAS/IFRS toe te passen voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening.

Tegelijk werd aan de betrokken vennootschappen gevraagd om op vrijwillige basis hun medewerking te verlenen aan een enquête over de stand van zaken met betrekking tot hun IAS/IFRS conversie.

De resultaten van deze rondvraag werden opgenomen in studie 26 "De resultaten van de IAS/IFRS enquête uitgevoerd door de CBFA bij Belgische beursgenoteerde ondernemingen", die kan geraadpleegd worden op de website van de Commissie.

De belangrijkste bevindingen van deze rondvraag worden hierna samengevat:

- ❖ Van de ondervraagde vennootschappen (100), waarvan alle BEL20 vennootschappen, heeft de helft de IAS/IFRS transitie grondig voorbereid. Zij stelden een conversieplan op, stelden daartoe de nodige middelen ter beschikking en voerden reeds de belangrijkste conversiestappen uit. De andere helft van de ondervraagde vennootschappen antwoordde niet (25) of bleek niet voldoende voorbereid (25); met elk van deze vennootschappen werd nadien individueel contact genomen om de IAS/IFRS transitie in goede banen te leiden;

- ❖ De IAS/IFRS conversie wordt meestal opgevat als een reconciliatie van het actueel toepasselijke jaarrekeningrecht door het uitvoeren van een verschillenanalyse en een aanpassing van de huidige rapportering;
- ❖ Sommige IAS worden bijzonder problematisch ervaren door twee sectoren: de sector van de financiële instellingen wegens de laattijdige en veelvuldige aanpassing van de norm (IAS 39 "Opname en waardering van financiële instrumenten") en de sector van de participatiemaatschappijen omwille van het niet aangepast karakter van de norm (IAS 27 "De geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening");
- ❖ Belangrijke IAS leveren toepassingsproblemen op (IAS 14 "Gesegmenteerde informatie", IAS 19 "Personeelsbeloningen", IAS 39 "Opname en waardering van financiële instrumenten");
- ❖ De meeste vennootschappen starten slechts vanaf 2005 met een IAS/IFRS boekhouding;
- ❖ De beoordeling van de IAS/IFRS is zeer genuanceerd, vraagtekens worden geplaatst bij de duidelijkheid, de toepasbaarheid, de toegevoegde waarde en het omvattend karakter ervan.

Corporate Governance

De nieuwe Belgische Corporate Governance Code

De groeiende aandacht voor behoorlijk bestuur (259) heeft geleid tot de publicatie van een *Corporate Governance Code* op 9 december 2004, die in werking is getreden op 1 januari 2005.

Hij bevat drie soorten regels: principes, bepalingen en richtlijnen. De negen principes dienen zonder uitzondering door alle vennootschappen nageleefd te worden. De bepalingen zijn aanbevelingen die aangeven hoe de principes moeten worden toegepast. Er wordt verwacht dat de vennootschappen deze bepalingen naleven, zoniet uitleggen waarom ze die niet naleven (*comply or explain*). De bepalingen worden aangevuld met richtlijnen die aangeven hoe de vennootschappen de bepalingen dienen toe te passen of te interpreteren.

(258) FMI/2004-01.

(259) Zie dit verslag, p. 99.

Qua informatieverstrekking over *corporate governance* door de ondernemingen wordt voorzien in twee documenten: het *Corporate Governance Charter*, met een beschrijving van de belangrijkste aspecten van *corporate governance*, en het *Corporate Governance* Hoofdstuk in het jaarverslag, met de meer feitelijke informatie.

Rol van de Commissie

De Commissie zal in het kader van haar toezichtsoverdracht ten aanzien van de periodieke en occasionele informatieplicht van beursgenoteerde vennootschappen, zoals bepaald in de wet van 2 augustus 2002, bijdragen tot het externe toezicht op de Code. Zij zal morele ondersteuning geven aan de toepassing van de vereisten inzake openbaarmaking van informatie, die de Code stelt aan de Belgische beursgenoteerde vennootschappen, bovenop de verplichtingen die worden opgelegd door de geldende wetten en reglementeringen.

Net als bij haar aanbevelingen van 1998 (260), raadt de Commissie de beursgenoteerde vennootschappen aan om in overeenstemming met de bepalingen van de Code relevante informatie met betrekking tot hun *corporate governance* regels en praktijken openbaar te maken. De beursgenoteerde vennootschappen horen zelf uit te maken of zij de bepalingen van de Code naleven, of uit te leggen waarom zij dit niet doen. Als er geen openbaarmaking plaatsvindt over een specifiek element zoals bepaald in de Code, heeft de Commissie de intentie om binnen het kader van haar controleplan daarop de aandacht van de beursgenoteerde vennootschap te vestigen en haar eventueel te verzoeken om toelichting te geven bij de redenen waarom zij deze specifieke bepaling van de Code niet naleeft. De rol van de Commissie beperkt zich aldus tot de verificatie van de naleving van het 'pas toe of leg uit'-principe.

Met betrekking tot de openbaarmaking van informatie krachtens de geldende wetten of reglementering – ongeacht of deze informatie deel uitmaakt van de Code of niet – verandert evenwel niets aan de bevoegdheden van de Commissie, met inbegrip van haar bevoegdheid om waarschuwingen te publiceren. Haar rol m.b.t. het externe toezicht op de Code verandert niets aan haar wettelijke toezichtsoverdracht.

Initiatief van de Commissie inzake de corporate governance praktijk in Belgische genoteerde vennootschappen

Vóór de publicatie van de *Corporate Governance Code* is de Commissie in een beperkte vergelijkende studie nagegaan in welke mate de genoteerde vennootschappen in de praktijk reeds tegemoet komen aan de aanbevelingen van de Ontwerpcodes (261).

Deze studie is de eerste concretisering van het voorneemen van de Commissie dat in de preambule van de Code aangekondigd wordt, m.n. om van tijd tot tijd algemene vergelijkende overzichten openbaar te maken van de *corporate governance* praktijken in Belgische genoteerde vennootschappen.

De studie heeft aan het licht gebracht dat de opname van een hoofdstuk over *corporate governance* in de jaarbrochures volledig ingeburgerd is. In verband met de samenstelling van de raden van bestuur werd vastgesteld dat deze gemiddeld een vrij beperkt aantal leden hebben, dat zij vaak drie of meer onafhankelijke bestuurders tellen en dat de niet-uitvoerende bestuurders in een grote meerderheid van de gevallen minstens de helft van het totale aantal bestuurders uitmaken. Er werd ook vastgesteld dat binnen vele raden van bestuur comités werden opgericht. Inzake vergoedingen van bestuurders en *executive managers* toont de studie aan dat vele vennootschappen globale cijfergegevens publiceren, maar dat slechts een kleine minderheid individuele cijfergegevens bekendmaakt.

Toezicht op buitenlandse emittenten

Het toezicht van de Commissie op de informatieverplichtingen van emittenten geldt voor alle emittenten die op een Belgische gereguleerde markt genoteerd zijn, ongeacht hun nationaliteit.

Zoals zij dat in 2003 deed voor de Belgische emittenten (262), heeft de Commissie tijdens de verslagperiode de verplichtingen van de buitenlandse emittenten toegelicht in een omzendbrief (263). Deze toelichting betreft zowel de gelijkgestelde emittenten, die enkel op een Belgische gereguleerde markt genoteerd zijn (264), als de andere buitenlandse emittenten.

(260) Zie het jaarverslag CBF 1997-1998, p. 130.

(261) Studies en documenten nr. 27, "De informatie over corporate governance verstrekt door de Belgische op de eerste markt van Euronext Brussels genoteerde vennootschappen – capita selecta", december 2004.

(262) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 144.

(263) Omzendbrief FMI/2004-02 van juni 2004, ook in het Engels beschikbaar (zie website CBFA).

(264) Een buitenlandse emittent die enkel op een Belgische gereguleerde markt genoteerd is, wordt qua toezicht gelijkgesteld met een Belgische emittent.

Daarenboven heeft de Commissie in 2004 verschillende initiatieven genomen ten aanzien van de buitenlandse emittenten die niet enkel op een Belgische markt genoteerd zijn.

Eenzijds heeft de Commissie de financiële bemiddelaars ondervraagd om de volgende elementen te onderzoeken:

- ❖ welke informatie deze emittenten ter beschikking stellen van de andere gereguleerde markten waarop hun financiële instrumenten zijn toegelaten;
- ❖ binnen welke termijnen en via welke kanalen deze terbeschikkingstelling van informatie gebeurt;

- ❖ welke informatie zij binnen welke termijnen en via welke kanalen ter beschikking stellen in België.

Anderzijds werd een nieuwe toezichtsprocedure uitgewerkt die op 1 januari 2005 in werking is getreden. Doelstelling van die procedure is de registratie van de door de emittenten overgelegde informatie te standaardiseren en te systematiseren, waardoor de naleving van de in het koninklijk besluit van 31 maart 2003 vermelde wettelijke verplichtingen inzake informatieverstrekking gemakkelijker kan worden gecontroleerd.

2.2.3. Toezicht in de praktijk

Niet-naleving van de verplichtingen van genoteerde ondernemingen

In het kader van haar toezicht op de financiële informatieverstrekking heeft de Commissie in de eerste maanden van 2004 meermaals vragen gesteld en verzoeken om informatie gericht aan Arthur s.a., een Franse vennootschap die genoteerd is op Euronext Brussels.

Bij gebrek aan afdoende reactie vanwege de vennootschap werd eind mei 2004 de procedure van artikel 16 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003 in gang gezet. De Commissie heeft Arthur s.a. aangeschreven met het verzoek om binnen een bepaalde termijn te antwoorden op de hangende vragen en al de gevraagde informatie te verstrekken dan wel haar opmerkingen aangaande de vaststellingen van de Commissie te laten kennen. Tegelijkertijd heeft zij Arthur s.a. meegedeeld dat zij zich het recht voorbehield om, na afloop van de toegestane termijn, een waarschuwing openbaar te maken, waarvan de ontwerp tekst was opgenomen in de brief.

Vermits het antwoord op de vragen uitbleef en niet alle informatie werd meegedeeld, heeft de Commissie midden juni de waarschuwing openbaar gemaakt.

Hiermee heeft zij willen aangeven dat zij ten aanzien van Arthur s.a. niet in staat was om te oordelen of:

- ❖ de informatie die door Arthur s.a. ter beschikking werd gesteld van de houders van financiële instrumenten en van het publiek toereikend was om met kennis van zaken de positie, het bedrijf en de resultaten van de vennootschap te kunnen beoordelen;
- ❖ de gelijke behandeling van de houders van financiële instrumenten werd nageleefd.

Nadien heeft de vennootschap maatregelen genomen om tegemoet te komen aan de vragen van de Commissie en om zich te conformeren aan de informatieverplichtingen die op genoteerde ondernemingen rusten.

Picanol: occasionele informatie omtrent het vergoedingspakket van de gedelegeerd bestuurder

Naar aanleiding van het ontslag van de gedelegeerd bestuurder en voorzitter van het management team van Picanol, verspreide deze vennootschap twee persberichten, op 11 en 15 oktober 2004.

De informatie vervat in deze persberichten bleek evenwel niet volledig. In het kader van de uitoefening van het *a posteriori* toezicht op de informatieverstrekking werd Picanol, op grond van artikel 34, lid 1, 1° van de wet van 2 augustus 2002, verzocht om volledige opheldering te verschaffen in verband met alle aspecten van het vergoedingspakket van de gedelegeerd bestuurder. Parallel hiermee werd aan de commissaris van Picanol verzocht om de Commissie in dit verband met toepassing van artikel 34, lid 1, 3° van dezelfde wet een bijzonder verslag over te maken.

De aldus verkregen bijkomende verduidelijkingen en documenten bevestigden dat de informatie die door Picanol was verstrekt niet op alle punten volledig, correct en nauwkeurig was. Deze informatie beantwoordde als zodanig niet aan de regel van artikel 2 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003. Krachtens dit artikel moet de door de emittenten verstrekte informatie getrouw, nauwkeurig en oprecht zijn en de houders van financiële instrumenten in staat stellen de invloed van de informatie op de positie, het bedrijf en de resultaten van de emittent te beoordelen.

De meegedeelde vergoedingen bleken correct te zijn verwerkt in de boekhouding. In de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekeningen van Picanol werden zij opgenomen in de globale bedragen van de kostenrubrieken 'diensten en diverse goederen' en 'bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen'. Bij gebrek aan toelichting waren deze individuele vergoedingen evenwel niet kenbaar voor de externe gebruiker van de jaarrekeningen van Picanol. Gezien het betekenisvol karakter van deze bedragen vertoonden de externe financiële verslaggeving, in het licht van het beginsel van het getrouw beeld en de aanvullende werking ervan (265), evenals de *corporate governance*-rapportering ernstige leemten.

Om die redenen heeft de Commissie, met verwijzing naar haar bevoegdheden bedoeld in artikel 16 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003, bij Picanol aangedrongen op het onverwijld vrijgeven van volledige, getrouwe en correcte informatie in verband met alle door de groep Picanol aan de gedelegeerd bestuurder sedert begin 2001 - d.i. het moment waarop hij aantrad als gedelegeerd bestuurder - tot medio 2004 op rechtstreekse en onrechtstreekse wijze betaalde en/of verschuldigde bedragen. Picanol heeft hieraan een gunstig gevolg verleend door de verspreiding op 8 no-

vember 2004 van bijkomende informatie over de vergoedingen die door Picanol, op statutair niveau, werden betaald aan de gedelegeerd bestuurder. Bovendien bestelde zij een onderzoek, de zogeheten "*CEO exit review*", naar de verloning in de brede betekenis van het woord van alle (ex-) bestuurders en (ex-)managers van de groep Picanol sedert begin 2001, waarbij met name ook de met Picanol verbonden vennootschappen werden geïnspecteerd.

Reeds in een recent verleden had de Commissie bij Picanol, die was geselecteerd op basis van het door haar gehanteerde risicomodel (266), gelet op de vastgestelde, in belangrijke mate geregulariseerde, onregelmatigheden en de waargenomen frequentie en omvang van de verrichtingen met bestuurders en aandeelhouders, aangedrongen op het beëindigen van alle vormen van belangenverstrengeling en het nauwgezet naleven van de toepasselijke informatieverplichtingen. De Commissie heeft daarnaast, naar aanleiding van de vastgestelde gebrekkige berichtgeving in verband met de vergoedingen van de gedelegeerd bestuurder, bij Picanol gepeild naar de, al dan niet reeds geheel of gedeeltelijk gerealiseerde, voornemens op het vlak van de noodzakelijk te nemen maatregelen voor het verzekeren van een efficiënte en betrouwbare interne rapportering en controle en een correcte externe verslaggeving.

In verband met de "*CEO exit review*" heeft de Commissie inzonderheid gewezen op de verplichting uit artikel 6 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003 tot onmiddellijke bekendmaking van alle koersgevoelige informatie die in het kader van dit onderzoek bekend zou raken.

De Commissie heeft de verdere berichtgeving over Picanol op de voet gevolgd. Zij heeft hierbij de info die Picanol uit eigen beweging ter beschikking van het publiek heeft gesteld, onderzocht in het licht van haar wettelijke en reglementaire informatieverplichtingen.

In het bijzonder maakte Picanol in het jaarlijks communiqué van 16 februari 2005 de eerste bevindingen, met name het bestaan van onverschuldigde betalingen aan twee consultantbedrijven gelieerd aan de gedelegeerd bestuurder, bekend. Op 10 maart 2005 volgde een communicatie van de grote lijnen en meest koersgevoelige punten van de definitieve versie van het rapport dat inmiddels was overgemaakt aan de raad van

(265) Artikel 24 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 en voormeld artikel 2 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003.

(266) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 143.

bestuur. Ter voorbereiding van de algemene vergadering, die plaatsvond op 16 maart 2005, stelde Picanol daarnaast, met verduidelijking van de concrete modaliteiten van het inzagerecht, samen met de inhoudsopgave van het ganse rapport, de gedeelten van dit rapport met betrekking tot de (ex-)bestuurders integraal ter beschikking van de aandeelhouders. Zij bevestigde dat uit de andere delen van het rapport die hoofdzakelijk de verloning van het management en al wat, rechtstreeks of onrechtstreeks, de verloning via dochtervennootschappen behandelde, geen significante anomalieën bleken. Verder preciseerde Picanol dat in zoverre deze delen elementen bevatten die betrekking hadden op de verloning van (ex-)bestuurders, deze werden hernomen in de wel ter inzage gelegde delen. Voor het overige deelde zij mee eraan te houden om deze delen niet bekend te maken en aldus, in het belang van de vennootschap, het zakengeheim te beschermen alsook de persoonlijke levenssfeer van de managers.

Op vraag van de raad van bestuur van Picanol werd dit "CEO exit review"-rapport in het kader van artikel 524 W.Venn. onderzocht door drie onafhankelijke bestuurders, samen met de door hen aangeduide onafhankelijke expert, met als doel de voltallige raad van bestuur te adviseren over de gevolgen die er aan moesten worden verleend op het vlak van de terugbetaling van de genoten voordelen door (ex-)bestuurders. Het rapport van dit comité werd ter inzage gelegd onder dezelfde voorwaarden als voor het "CEO exit review"-verslag.

Onjuiste publicatie van gevoelige informatie

Tijdens de verslagperiode heeft een beursgenoteerde vennootschap een occasioneel communiqué gepubliceerd waarin zij aankondigde een contract te hebben ondertekend voor de levering van haar producten in het kader van een overheidsopdracht.

Het communiqué vermeldde met betrekking tot die opdracht ook de aanzienlijke productieomvang en de looptijd. Verder stelde het dat de vennootschap haar producten zou leveren in het kader van die opdracht en dat dit contract haar bedrijf de komende jaren sterk zou beïnvloeden, zonder echter de exacte impact ervan te becijferen. Als gevolg van het communiqué bereikte het aandeel zijn hoogste koers sinds 12 maanden.

De vennootschap nam de tekst van het communiqué integraal op in de ontwerp tekst van de verrichtingsnota die zij bij de Commissie indiende in het kader van haar verzoek om de pas uitgegeven effecten en warrants in de notering op te nemen. De Commissie stelde bij haar onderzoek vast dat in de nota essentiële gegevens ontbraken over de omvang van het contract.

Na vergelijking met andere informatiebronnen bleek immers dat de vennootschap twee essentiële gegevens had achtergehouden, namelijk, enerzijds, dat haar naam enkel was opgenomen op een lijst van leveranciers die geselecteerd waren voor een testfase na afloop waarvan één of meer van hen daadwerkelijk zouden worden gekozen om tot productie op grote schaal over te gaan, en, anderzijds, dat het bedrag van het toegewezen contract amper 1% van haar omzet vertegenwoordigde.

De Commissie kwam tot de conclusie dat het achterhouden van die gegevens, in combinatie met de vermelding in het communiqué van de omvang van het project en van de sterke invloed ervan op het bedrijf van de vennootschap, het publiek kon misleiden over de exacte omvang van het toegewezen contract en de financiële impact ervan, omdat bij het publiek de indruk werd gewekt dat de vennootschap effectief was geselecteerd om het nodige materiaal te leveren voor de productie op grote schaal. De vennootschap overtrad met andere woorden artikel 2 van het koninklijk besluit van 31 maart 2003 op grond waarvan de informatie die ter beschikking wordt gesteld van het publiek, getrouw, nauwkeurig en oprecht moet zijn.

Het feit dat het bedrag van het contract niet werd vermeld, vormde bovendien een overtreding van artikel 6, § 2 van voornoemd koninklijk besluit op grond waarvan de emittent de financiële gegevens moet bekendmaken waarover hij beschikt.

Daarom heeft de Commissie de vennootschap, conform artikel 16, § 1 van voornoemd koninklijk besluit van 31 maart 2003, een brief gestuurd waarin zij aangaf van oordeel te zijn dat het betrokken communiqué het publiek kon misleiden. Vervolgens heeft de vennootschap een rechtzetting gepubliceerd met daarin de ontbrekende gegevens. Omdat dit tweede communiqué volgens haar toereikend was, heeft de Commissie beslist geen waarschuwing voor de vennootschap te publiceren.

2.3. Toezicht op de marktondernemingen

2.3.1. Internationale ontwikkelingen

Richtlijn betreffende de markten in financiële instrumenten – Marktregulering

Op 21 april 2004 werd de richtlijn (267) betreffende de markten voor financiële instrumenten aangenomen (268).

Deze richtlijn die de beleggingsdienstenrichtlijn uit 1993 vervangt, is een van de fundamenten van het *Financial Services Action Plan* van de Europese Commissie. De richtlijn voert enerzijds nieuwe regels in voor de verstrekkers van beleggingsdiensten, die hoger in dit verslag worden toegelicht (269), en herdefinieert anderzijds het reglementair kader voor de werking van de financiële markten.

Op het gebied van de marktregulering beoogt de richtlijn een allesomvattende regelgeving voor de uitvoering van transacties in financiële instrumenten vast te stellen, ongeacht de voor de uitvoering van deze transacties gebruikte handelsmethoden, om te waarborgen dat de uitvoering van transacties van beleggers aan de hoogste normen beantwoordt en dat de integriteit en algemene efficiëntie van het financieel stelsel gehandhaafd blijft.

Gelet op deze doelstelling stelt de richtlijn een op risico's afgestemde regelgeving vast voor de gereglementeerde markten, multilaterale handelsfaciliteiten en de transacties buiten dergelijke markten of systemen. In de eerste plaats maakt de richtlijn een einde aan de in de beleggingsdienstenrichtlijn opgenomen mogelijkheid voor de lidstaten om onder bepaalde voorwaarden voor te schrijven dat de bemiddelaars de orders van beleggers uitsluitend op een gereglementeerde markt mogen uitvoeren ("concentratieregel").

Voortbouwend op de in de beleggingsdienstenrichtlijn opgenomen regels bepaalt de richtlijn voorts een aan-

tal beginselen inzake goede en ordentelijke werking die gereglementeerde markten en/of de operatoren op die markten moeten naleven.

Voortaan zullen gereglementeerde markten een vergunning dienen te verkrijgen die wordt verleend wanneer de bevoegde autoriteit ervan overtuigd is dat de marktoperator en diens systemen de richtlijnvoorschriften naleven.

De richtlijn preciseert o.m. de organisatorische en financiële vereisten waaraan moet voldaan zijn. De gereglementeerde markt moet er ook voor zorgen dat zij passende regels heeft in verband met de toelating van financiële instrumenten tot de verhandeling.

Bovendien dient de toezichthouder te waken over de geschiktheid van de leiders en de belangrijke aandeelhouders van de marktoperator.

De richtlijn houdt er tevens rekening mee dat er zich parallel met de gereglementeerde markten een nieuwe generatie van georganiseerde handelssystemen aan het ontwikkelen is die moet worden onderworpen aan verplichtingen die bedoeld zijn om de goede werking van de financiële markten te waarborgen. Daarom wordt het exploiteren van een multilaterale handelsfaciliteit (*Multilateral Trading Facility* - MTF) als een beleggingsdienst gedefinieerd, zodat hiervoor het statuut van beleggingsonderneming vereist is. De richtlijn laat toe dat ook operatoren op gereglementeerde markten een MTF exploiteren, mits verificatie dat zij de richtlijnvereisten respecteren.

Krachtens de richtlijn mogen beleggingsondernemingen en banken hun cliëntenorders eveneens "internaliseren", d.w.z. intern uitvoeren buiten een gereglementeerde markt of een MTF.

(267) Richtlijn 2004/39/EG.

(268) PB nr. L 145/1 van 30 april 2004.

(269) Zie dit verslag, p. 23.

Om beleggers of marktdeelnemers permanent in staat te stellen de voorwaarden van een door hen overwogen aandelen-transactie te beoordelen en achteraf te verifiëren onder welke voorwaarden deze transactie is uitgevoerd, bepaalt de richtlijn regels voor de openbaar-making van bijzonderheden over uitgevoerde aandelentransacties en voor de verstrekking van bijzonderheden over de op een gegeven moment bestaande handelsmogelijkheden.

Deze regels zijn noodzakelijk om de effectieve integratie van de aandelenmarkten van de lid-staten te waarborgen, de efficiëntie van het algemene koersvormingsproces te bevorderen en tot de effectieve nakoming van de verplichtingen inzake "uitvoering tegen de voordeligste voorwaarden (*best execution*)" bij te dragen.

De transparantie-regeling geldt voor alle aandelen-transacties, ongeacht of deze door een beleggings-

onderneming op bilaterale basis, dan wel via een gereglemateerde markt of een MTF worden uitgevoerd. De richtlijn legt specifiek voor bemiddelaars die systematisch cliëntenorders internaliseren de verplichting op om onder bepaalde voorwaarden, voor liquide aandelen, bindende koersen bekend te maken. Een aantal modaliteiten van deze koersaffichageplicht strekken er toe om de internaliserende bemiddelaars geen ongewenste risico's te laten lopen.

De richtlijn is een kaderrichtlijn die bepaalt dat uitvoeringsmaatregelen via de comitologieprocedure worden goedgekeurd.

Voor een aantal belangrijke aspecten van de markt-regulering zijn dergelijke uitvoeringsmaatregelen, die worden genomen na advies van CESR, in voorbereiding.

2.3.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine

Marktregels van de buitenbeursmarkt in de overheidseffecten

In uitvoering van de wet van 2 augustus 2002 regelt het koninklijk besluit van 16 mei 2003 (270) de buitenbeursmarkt van de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten. Krachtens voornoemd besluit dient het Rentenfonds als markt-onderneming van de voormelde buitenbeursmarkt marktregels op te stellen. Deze regels worden door de Koning, na advies van de Nationale Bank van België en de Commissie, goedgekeurd en in het Belgisch Staatsblad bekendgemaakt.

Het koninklijk besluit van 26 maart 2004 keurt het besluit goed van het Rentenfonds van 1 december 2003 tot vaststelling van de marktregels van de buitenbeursmarkt van de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten (271). De nieuwe marktregels vervangen het bestaande marktreglement van deze secundaire buitenbeursmarkt dat het Rentenfonds op 27 december 1995 had vastgesteld en dat werd goedgekeurd door het ministerieel besluit van 24 januari 1996.

De marktregels regelen de toelating van financiële instrumenten, het lidmaatschap, de verhandeling op de markt, de verplichtingen voor de leden, de markttransparantie, het toezicht en de ordehandhaving, de klachten en de arbitrage.

Wijzigingen in het Euronext Rule Book

Zoals in voorgaande verslagperiode heeft Euronext ook in de loop van 2004 haar *Rule Book* op een aantal punten aangepast. De Commissie heeft hierover telkens overeenkomstig artikel 5, § 3, eerste lid van de wet van 2 augustus 2002 haar advies gegeven aan de Minister van Financiën vooraleer die de wijzigingen goedkeurde.

Wanneer de betrokken wijzigingen betrekking hebben op het voor alle Euronext-markten geharmoniseerde deel van het *Rule Book* werden zij tevens goedgekeurd door alle Euronext-toezichthouders met toepassing van het tussen hen (272) afgesloten *Memorandum of Understanding*.

(270) Koninklijk besluit van 16 mei 2003 betreffende de buitenbeursmarkt van de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten, Belgisch Staatsblad van 28 mei 2003, p. 29297.

(271) Belgisch Staatsblad van 15 april 2004, p. 22169.

(272) AFM (Nederland), AMF (Frankrijk), FSA (U.K.), CMVM (Portugal), CBFA (België).

Vooreerst werden een aantal aanpassingen doorgevoerd aan de regels voor de *Next Economy* en de *Next Prime Segments*. De verplichting voor vennootschappen opgenomen in deze segmenten tot publicatie van een trimestrieel rapport werd vervangen door een *best practice*.

Een tweede reeks aanpassingen had betrekking op de verdere migratie van de Euronext derivatenmarkten (nl. Lissabon en Amsterdam) naar het Liffe Connect verhandelingsplatform.

Voorts werd in het Euronext *Rule Book* voorzien in de mogelijkheid transacties af te sluiten tegen gewogen gemiddelde prijs (*Value Weighted Average Price*) berekend over een vooraf bepaalde periode. Deze transacties zijn enkel geldig voor de financiële instrumenten waarvoor op doorlopende wijze prijzen worden genoteerd.

2.3.3. Toezicht in de praktijk

Euronext Brussels: rapporteringsschema

De wet van 2 augustus 2002 belast de Commissie met het toezicht op de toepassing en de naleving van haar bepalingen inzake de marktondernemingen (artikelen 16 tot en met 20 van de wet) en de gereglementeerde markten (artikelen 3 tot en met 13 van de wet).

In het kader van dit toezicht, heeft de Commissie in de loop van 2003 een schema opgesteld dat een opsomming bevat van de informatie die de marktondernemingen en gereglementeerde markten aan de Commissie moeten meedelen. Dit algemene schema geldt voor alle markten en marktondernemingen die onder de toepassing vallen van de voormelde bepalingen van de wet. In 2004 werd een aangepast schema opgesteld voor Euronext Brussels om o.a. rekening te kunnen houden met haar internationale context.

Het doel van dit rapporteringsschema bestaat in het verzamelen van informatie en documenten die de Commissie in staat zullen stellen na te gaan of Euronext Brussels als marktonderneming en voor elk van haar gereglementeerde markten voldoet aan alle wettelijke verplichtingen. In dit kader werd Euronext Brussels verzocht om de gevraagde documenten aan de Commissie mee te delen. Tevens werd Euronext Brussels verzocht om ook de periodieke en occasionele (273) informatie op vastgestelde tijdstippen aan de Commissie mee te delen.

Gelet op de grensoverschrijdende context van Euronext bevindt het merendeel van de gevraagde informatie

zich niet in België maar op groepsniveau. Om het toezicht hierop te verzekeren neemt de Commissie actief deel aan het gezamenlijke toezicht uitgeoefend door de toezichthouders van de Euronext-landen (274). In werkgroepen samengesteld uit vertegenwoordigers van de verschillende Euronext-toezichthouders worden de gemeenschappelijke risico's geïdentificeerd en het toezicht hierop gecoördineerd. Deze benadering maakt het toezicht efficiënter en vermijdt dat de werkzaamheden van de verschillende toezichthouders elkaar zouden overlappen.

De centralisatie van bepaalde functies binnen de Euronext-groep vereist bovendien een aangepast toezicht. De Commissie en de andere toezichthouders zijn reeds begonnen met de gezamenlijke beoordeling van een aantal functies (zoals interne audit, *risk management* en *business continuity arrangements*).

Gevolgen van de fusie van de gereglementeerde Euronext-markten voor de publicatie van prospectussen

Tijdens het eerste halfjaar van 2005 fuseerden in elk van de vier landen van de Euronext-zone de verschillende gereglementeerde markten, zodat er per rechtsgebied maar één gereglementeerde markt overbleef (275).

Als gevolg van de fusie bij Euronext Brussels verdwenen de eerste, de tweede en de nieuwe markt, de drie Belgische gereglementeerde markten die samen de

(273) Aanpassingen aan statuten, samenstelling raad van bestuur, rapportering over bepaalde gebeurtenissen, enz.

(274) Het betreft hier de AFM (Nederland), AMF (Frankrijk), FSA (Groot-Brittannië) en CMVM (Portugal).

(275) In Nederland fuseren de betrokken markten pas op 1 juli 2005.

officiële notering vormden. Tegelijkertijd werd één nieuwe gereguleerde markt opgericht die de naam "Eurolist" meekreeg.

Naar aanleiding van die reorganisatie zijn in het *Rule Book* van Euronext Brussels alle hoofdstukken over de eerste, de tweede en de nieuwe markt geschrapt en is een nieuw hoofdstuk 6 ingevoerd dat een uniforme reglementering nastreeft van de voorwaarden voor de toelating tot de enige markt van de Euronext-zone. Tot slot stelt een specifieke bepaling dat alle vennootschappen die tot de eerste, de tweede en de nieuwe markt waren toegelaten, automatisch op Eurolist worden genoteerd.

De Commissie heeft geoordeeld dat het hier ging om een louter technische reorganisatie van drie gereguleerde markten binnen dezelfde officiële notering. De daaruit voortvloeiende overdracht van de effecten van de op die markten genoteerde vennootschappen naar Eurolist kon dan ook noch als een nieuwe toelating van die effecten tot de officiële notering, noch als een nieuwe toelating tot een gereguleerde markt worden beschouwd.

Die interpretatie sluit aan bij de bepaling van algemeen belang in artikel 20 van richtlijn 2001/34/EG van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd, op grond waarvan "de lidstaten er zorg moe-

ten voor dragen dat de toelating van effecten tot de officiële notering aan een op hun grondgebied gelegen of werkzame effectenbeurs, afhankelijk wordt gesteld van de uitgifte van een informatieve publicatie, hierna "prospectus" genoemd". Het onderzochte dossier betrof echter geen toelating tot de officiële notering, omdat de betrokken effecten al tot de officiële notering aan één enkele beurs waren toegelaten, maar een reorganisatie van die officiële notering.

De voornoemde Europese richtlijn voorziet bovendien expliciet in een vrijstelling van de prospectusverplichting wanneer de effecten waarvan de toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd, al tot de officiële notering aan een andere beurs in dezelfde lidstaat zijn toegelaten (276); in dit dossier is een dergelijke vrijstelling van de prospectusverplichting echter niet aan de orde, omdat het de overdracht van effecten binnen éénzelfde beurs betreft. Daaruit kan worden geconcludeerd dat zo'n overdracht van effecten niet als een nieuwe toelating moet worden beschouwd. Datzelfde argument kan ook worden aangevoerd in verband met de vrijstelling van de prospectusverplichting wanneer een effect dat al is toegelaten tot een parallelmarkt (die geen officiële notering vormt), tot de officiële notering wordt toegelaten (277).

Het *Steering Committee* van het Comité van regelgevers van Euronext heeft dit standpunt onderschreven.

(276) Artikel 23, 3, e) van de Europese richtlijn.

(277) Artikel 23, 5 van de voornoemde richtlijn.

2.4. Toezicht op de markten

Richtlijnen voor persberichten onder embargo

Wanneer beursgenoteerde ondernemingen een persbericht verspreiden, gebeurt het geregeld dat zij de media vragen om dit niet vóór een bepaald tijdstip bekend te maken, met andere woorden, een "embargo" in acht te nemen.

In de loop van 2003 en 2004 heeft de Commissie vastgesteld dat bij de verspreiding van perscommuniqués die occasionele informatie bevatten, dit embargo niet steeds werd gerespecteerd en heeft ze de betrokken media gewezen op de gevolgen daarvan.

In juni 2004 heeft de Commissie aan de emittenten richtlijnen gegeven over het gebruik van het embargo. Deze richtlijnen zijn vooral van praktische aard. De voorname zijn:

- ✦ persberichten die gevoelige informatie bevatten kunnen enkel naar de pers en dus in geen geval naar financiële analisten of andere marktdeelnemers worden verstuurd onder embargo;

- ✦ de persberichten die gevoelige informatie bevatten kunnen enkel worden verstuurd naar media of journalisten waarmee de emittenten een zekere vertrouwensrelatie hebben opgebouwd;

- ✦ bij het verzenden van een persbericht onder embargo dienen zowel de begeleidende e-mail of fax, als alle bladzijden van het persbericht zelf, expliciet de notie "embargo" alsook de datum en het tijdstip waarop het embargo afloopt, te vermelden.

Daarnaast worden de emittenten ertoe aangezet om de Commissie onmiddellijk te contacteren wanneer ze constateren dat het embargo op een persbericht wordt geschonden.

Na de publicatie van deze richtlijnen is het aantal incidenten inzake het embargo afgenomen.

2.5. Beteugeling van marktmisbruik

2.5.1. Internationale ontwikkelingen

Ondertekening van het IOSCO MoU

Zoals in het vorige verslag (278) vermeld, heeft de Commissie zich kandidaat gesteld voor de ondertekening van het *IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information (MMoU)*, die in mei 2002 door IOSCO werd goedgekeurd.

Deze ondertekening is afhankelijk van een evaluatie door IOSCO van de bevoegdheden inzake onderzoek en internationale samenwerking van de kandidaat-ondertekenaars. IOSCO hecht groot belang aan de on-

dertekening van de MoU door haar leden vermits dit past in de naleving van de *IOSCO "doelstellingen en beginselen"* (279). Volgens IOSCO kan de ondertekening de betrokken toezichthouder een grotere geloofwaardigheid in de financiële markten opleveren als ook een positieve erkenning door de internationale instanties. Begin 2005 hadden 26 IOSCO-leden na een positieve evaluatie de MoU ondertekend.

De kandidatuur van de Commissie werd mede vergemakkelijkt door de aanneming van de wet van 14 februari 2005 (280).

(278) Zie het verslag CBF 2002-2003, p. 225.

(279) "Objectives and Principles of Securities Regulation".

(280) Belgisch Staatsblad van 4 maart 2005.

De nieuwe wet strekt er in het bijzonder toe de administratieve handhaving en sanctionering door de Commissie uit te breiden tot niet-medewerking met onderzoeken op grond van artikel 78 van de wet van 2 augustus 2002. Deze bepaling bevat de bevoegdheid van de Commissie om informatie/documenten op te vragen om na te gaan of een verrichting onder de bevoegdheid valt van de Commissie of van een buitenlandse autoriteit. Deze bepaling staat ter beschikking wanneer geen andere specifieke onderzoeksbevoegdheid kan worden ingeroepen, zoals bv. in perimeter-onderzoeken.

Nadat IOSCO had vastgesteld dat de Commissie over alle noodzakelijke bevoegdheden inzake onderzoek en internationale samenwerking beschikt, werd de kandidatuur van de Commissie aanvaard tijdens de jaarvergadering van IOSCO in april 2005.

Er kan worden aangestipt dat door de toetreding tot de multilaterale MoU het voor de Commissie in beginsel niet langer nodig zal zijn om nog bilaterale MoUs te onderhandelen met effectentoezichthouders uit derde landen die reeds deel uitmaken van het MoU-netwerk. De MmoU zal tevens bijdragen tot een betere handhaving van de Belgische financiële regelgeving in gevallen met een internationale dimensie, alsook tot een betere omkadering voor grensoverschrijdende activiteiten van Belgische tussenpersonen.

Samenwerkingsovereenkomst met de Monegaskische toezichthouder

In het kader van de strijd tegen marktmisbruiken heeft de Commissie op 31 maart 2005 een samenwerkingsovereenkomst (MoU) afgesloten met de Monegaskische financiële toezichthouder, de *Commission de contrôle de la gestion de portefeuilles et des activités boursières assimilées*.

Het MoU is grotendeels geïnspireerd door de tekst van het *Multilateral Memorandum of Understanding on the Exchange of Information and Surveillance of Securities Activities*, die de Commissie in het kader van CESR heeft ondertekend.

De tekst van de overeenkomst voorziet in samenwerking op diverse vlakken, met name: de strijd tegen de marktmisbruiken (handel met voorkennis, koersmanipulatie en het verspreiden van misleidende infor-

matie), het toezicht op de financiële informatie, en het toezicht op de financiële tussenpersonen.

Met dit MoU verbinden beide toezichthouders zich ertoe om – binnen de grenzen van hun eigen nationale wetgeving – elkaar bij te staan in de vervulling van hun wettelijke opdrachten. Zo zal de aangezochte autoriteit toegang verlenen tot de informatie in haar bezit, en verbindt zij zich tevens – binnen de grenzen van haar bevoegdheden – tot het opvragen van de voor het verzoek nuttige informatie.

Uitvoeringsmaatregelen van de richtlijn marktmisbruik

De nieuwe Europese regelgeving inzake marktmisbruik is volgens de "Lamfalussy-procedure" vastgesteld. Tijdens de verslagperiode zijn de werkzaamheden op "niveau twee" van de Lamfalussy-procedure beëindigd en is een begin gemaakt met de werkzaamheden op "niveau drie". Op niveau twee stelt de Europese Commissie na advies van het ESC en op basis van het technische advies van CESR maatregelen vast ter uitvoering van de door het Europees Parlement en de Raad op niveau één vastgestelde kaderbeginselen. Op niveau drie streeft CESR vervolgens naar een uniforme toepassing door de individuele effectentoezichthouders van de op niveaus één en twee vastgestelde normen. CESR kan hierbij niet-bindende richtsnoeren uitvaardigen.

Op 29 april 2004 stelde de Europese Commissie een derde en laatste uitvoeringsrichtlijn vast, meer bepaald richtlijn 2004/72/EG (281). Deze richtlijn werkt een aantal aspecten van de kaderrichtlijn verder uit, vooral met betrekking tot de preventieve maatregelen tegen marktmisbruik, welke de marktdeelnemers meer betrekken bij de bestrijding en voorkoming van marktmisbruik:

- wat de verplichting betreft voor emittenten om lijsten van personen met voorwetenschap op te stellen, bepaalt de uitvoeringsrichtlijn onder meer welke gegevens op dergelijke lijst moeten worden vermeld en hoe de lijst moet worden bijgewerkt;
- in verband met de meldplicht voor leidinggevende personen ten aanzien van hun transacties in financiële instrumenten van de emittent waar zij werkzaam zijn, schrijft de uitvoeringsrichtlijn onder andere voor welke meldingsvoorschriften moeten worden gevolgd en welke gegevens moeten worden gemeld;

(281) Richtlijn 2004/72/EG van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de gebruikelijke marktpraktijken, de definitie van voorwetenschap met betrekking tot van grondstoffen afgeleide instrumenten, het opstellen van lijsten van personen met voorwetenschap, de melding van transacties van leidinggevende personen en de melding van verdachte transacties betreft, PB, L nr. 162 van 30 april 2004, p. 70 tot 75.

- de uitvoeringsrichtlijn bepaalt de modaliteiten van de meldplicht voor tussenpersonen ten aanzien van verdachte transacties, zoals het tijdsbestek voor en de inhoud van de melding, de wijze van melding en de regeling inzake aansprakelijkheid en beroepsgeheim.

Daarnaast bevat deze richtlijn ook bepalingen over de procedure en de criteria voor de aanvaarding van gebruikelijke marktpraktijken door de bevoegde overheid en preciseert zij de omschrijving van voorwetenschap met betrekking tot van grondstoffen afgeleide instrumenten.

De overige uitvoeringsmaatregelen, twee richtlijnen (282) en een verordening (283), waren reeds op 22 december 2003 door de Europese Commissie vastgesteld.

Wat niveau drie betreft, heeft CESR eind oktober 2004 een consultatiedocument uitgebracht over bepaalde aspecten van de toepassing van de richtlijnen inzake marktmisbruik. (284) Het document bevat onder meer richtsnoeren in verband met gebruikelijke marktpraktijken, marktmanipulatie en de melding van verdachte transacties. Voorts wordt gewerkt aan de optimalisering van de samenwerking tussen de nationale toezichthouders, onder andere door middel van *best practices*, gespecialiseerde databanken en de instelling van nieuwe raadplegings- en bemiddelingsprocedures.

2.5.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine

Omzetting van de Europese regelgeving in Belgisch recht

De Europese regelgeving inzake marktmisbruik behelst kaderrichtlijn 2003/6/EG (285) en de hierboven reeds genoemde uitvoeringsmaatregelen. De lidstaten moesten uiterlijk op 12 oktober 2004 de richtlijnen hebben omgezet.

Met de wet van 2 augustus 2002 was reeds een belangrijk deel van richtlijn 2003/6/EG omgezet in het Belgische recht. Voor het overige dient de omzetting nog te worden aangevuld. In dat verband moet worden gewezen op artikel 146 van de wet van 2 augustus 2002, dat aan de Koning bijzondere machten toekent om de wet aan te passen in het kader van de omzetting van Europese richtlijnen. Dankzij dit artikel zullen de omzetting van de richtlijnen inzake markt-

misbruik en met name de hiervoor noodzakelijke wijzigingen aan de wet van 2 augustus 2002, sneller kunnen worden voltooid. Voor een grotere rechtszekerheid omtrent deze procedure is artikel 146 gewijzigd (286).

De voornaamste vernieuwingen in het kader van de verdere omzetting van de Europese regelgeving zullen betrekking hebben op voornoemde preventieve maatregelen, de reglementering van beleggingsaanbevelingen en de uitbreiding van de onderzoeksbevoegdheden van de CBFA. Deze elementen zullen bijdragen tot de efficiënte bestrijding en voorkoming van marktmisbruik.

(282) Richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de definitie en openbaarmaking van voorwetenschap en de definitie van marktmanipulatie betreft, PB, L nr. 339 van 24 december 2003, p. 70 tot 72, en Richtlijn 2003/125/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft, PB, L nr. 339 van 24 december 2003, p. 73 tot 77.

(283) Verordening (EG) nr. 2273/2003 van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft, PB, L nr. 336 van 23 december 2003, p. 33 tot 38.

(284) Zie "Market Abuse Directive – Level 3 – Preliminary guidance and information on the common operation of the directive" (cesr/04-505) op het webadres www.cesr-eu.org.

(285) Richtlijn 2003/6/EG van de Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorkennis en marktmanipulatie (marktmisbruik), PB, L nr. 96 van 12 april 2003, p. 16 tot 25.

(286) Wet van 14 februari 2005 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van artikel 40 van het koninklijk besluit van 25 maart 2003 tot uitvoering van artikel 45, § 2, van die wet.

2.6. Toezicht op de instellingen voor collectieve belegging

2.6.1. Internationale ontwikkelingen

Aanbevelingen van de Europese Commissie betreffende het gebruik van financiële derivaten door ICB's en betreffende het vereenvoudigd prospectus (287)

Op 27 april 2004 heeft de Europese Commissie twee aanbevelingen goedgekeurd die moeten bijdragen tot een gemeenschappelijke interpretatie door de diverse lidstaten van een aantal bepalingen van de ICBE richtlijn als gewijzigd bij de richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG.

De eerste aanbeveling (2004/383/EG) heeft betrekking op het gebruik van financiële derivaten door ICBE's.

In artikel 21, lid 3 van de ICBE richtlijn is bepaald dat de totale risicopositie ingevolge de posities in financiële derivaten, de totale nettowaarde van de portefeuille van een ICBE niet mag overschrijden. De aanbeveling verduidelijkt dan ook allereerst het begrip totale risicopositie en vermeldt de te volgen methodes om deze risicopositie te berekenen.

Vervolgens licht de aanbeveling de methode toe voor de berekening van het tegenpartijrisico dat verbonden is aan financiële derivaten. Zij legt uit hoe dit tegenpartijrisico kan worden beperkt via een systeem waarbij zekerheden in aanmerking worden genomen. Tevens wordt onderstreept dat, met het oog op de berekening van de begrenzingen van de risicospreiding per emittent, de methoden voor de omzetting van financiële derivaten in equivalente onderliggende activa, moeten zijn toegesneden op de aard van het desbetreffende financiële derivaat.

Tot slot licht de Europese Commissie haar interpretatie toe van het verbod op verkopen vanuit een ongedekte positie in het kader van het gebruik van financiële derivaten.

Deze aanbeveling is reeds grotendeels omgezet in Belgisch recht door het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging, meer bepaald door de artikelen 33 en 46 (totale risicopositie), 34 en 47 (berekening

van het tegenpartijrisico), 35 en 48 (toepassing van een beperkende factor voor het tegenpartijrisico) en 70 (verkoop vanuit een ongedekte positie).

De tweede aanbeveling (2004/384/EG) belicht de inhoud en de presentatie van bepaalde gegevens die in het vereenvoudigd prospectus moeten worden opgenomen. Het betreft de gegevens die vereiste zijn op grond van bijlage I, C van de ICBE richtlijn.

In de eerste plaats gaat de aanbeveling nader in op de gegevens die verband houden met de uitstippeling van het beleggingsbeleid van de ICB, de vaststelling van haar risicoprofiel, de berekening van de synthetische risico-indicator en de berekening van het rendement. De aanbeveling geeft aan welke specifieke gegevens voor elk van deze aspecten in het vereenvoudigd prospectus moeten worden opgenomen.

Voorts preciseert de aanbeveling welke gegevens moeten worden verstrekt over de kostenstructuur van de ICB, zoals het totale-kostenpercentage (TKP) dat fungeert als indicator voor de totale exploitatiekosten van het fonds, en de omloopsnelheid van de portefeuille van de ICB als aanvullende indicator voor de omvang van de transactiekosten en hun weerslag op het rendement bij een actief beheer. De aanbeveling schrijft tevens voor dat informatie moet worden opgenomen over "soft commissions" en regelingen voor het delen van vergoedingen.

In de bepalingen van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging zijn ook deze adviezen overgenomen, op twee specifieke punten na.

Ten eerste schrijft de aanbeveling een methode voor voor de berekening van de synthetische risico-indicator. Na raadpleging van de sector heeft de Commissie ervoor geopteerd om de tot dusver gevolgde berekeningsmethode te handhaven. Deze methode verschilt in die zin van de aanbevolen methode dat het rendement wordt berekend op grond van de maandelijkse netto-inventariswaarden (288) en dat een andere risico-indicator wordt toegepast voor ICB's die minder dan één jaar geleden zijn opgericht (289).

(287) 2004/383/EG en 2004/384/EG

(288) Volgens de aanbeveling dient het rendement te worden berekend aan de hand van alle intrinsieke waarden (NAV's – net asset values).

(289) De Europese aanbeveling voorziet niet in een risico-indicator voor dergelijke ICB's terwijl de Belgische reglementering vereist dat zij deze indicator berekenen op grond van de vastgestelde rendementen van een gegeven benchmark over de laatste vijf jaar.

Ten tweede geeft de Europese Commissie de aanbeveling een synthetisch TKP te berekenen wanneer een ICB meer dan 10% van haar activa belegt in rechten van deelneming van andere ICB's. Dit synthetische TKP moet rekening houden met de TKP's van de onderliggende ICB's. Rekening houdend met de argumenten die de sector bij de openbare raadpleging heeft aangevoerd, waaronder het feit dat de vereiste gegevens voor deze berekening moeilijk verkrijgbaar en controleerbaar zijn, werd de vereiste om een synthetisch TKP te berekenen niet overgenomen door het koninklijk besluit van 4 maart 2005.

Werkzaamheden van de CESR Expert Group on Investment Management

De expertengroep CESR *Investment Management* (CESR IM) is in april 2004 gestart met zijn activiteiten en heeft zich snel laten gelden als een overleg- en discussieforum voor de Europese regelgevers over de materies inzake de instellingen voor collectieve belegging.

Tijdens de verslagperiode hebben de activiteiten van de expertengroep zich, enerzijds, toegespitst op de regeling voor de overgang van het UCITS I-statuut naar het UCITS III-statuut (290) en, anderzijds, op de verschillende vragen die verband houden met de opeisbaarheid van bepaalde financiële instrumenten als belegging door ICBE's. Die werkzaamheden hebben geleid tot twee CESR-aanbevelingen.

De CESR-aanbevelingen inzake de overgangsbepalingen van de ICBE richtlijn (291) betreffen de gemeenschappelijke interpretatie van de Europese regelgevers terzake en strekken ertoe oplossingen voor te stellen voor de praktische problemen die uit de toepassing van de overgangsregeling voortvloeien. Deze oplossingen zijn uitgewerkt in het kader van de coördinatie tussen regelgevers op niveau 3 van de zogenaamde Lamfalussy-procedure. Ze zijn gebaseerd op het onafgebroken stre-

ven naar een grotere convergentie van de administratieve procedures die de verschillende regelgevers hebben uitgewerkt om deze overgangsfase te regelen. Het CESR-document neemt tevens het standpunt op van de regelgevers inzake de procedures voor de kennisgeving tussen lidstaten onderling en inzake de combinatie van het paspoort van de ICBE en het paspoort van de beheervenootschap van ICBE's. Die laatste vragen zullen in de loop van 2005 grondiger worden besproken door een nieuwe werkgroep die binnen CESR IM is opgericht.

De overgangsbepalingen van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles zijn uitgewerkt vóór de publicatie van de CESR-aanbevelingen. Die bepalingen blijken voor het merendeel conform het Europese standpunt te zijn. Op één belangrijk punt wijken ze echter daarvan af, namelijk wat bepaalde ICBE's met compartimenten betreft. Voor ICBE's die vóór 13 februari 2002 zijn opgericht, is in de wet van 20 juli 2004 in een overgangsperiode tot 13 februari 2007 voorzien waarin zij zich moeten conformeren aan de nieuwe reglementering, ongeacht of ze al dan niet na 13 februari 2002 nieuwe compartimenten hebben opgericht. De CESR-aanbevelingen bepalen echter dat, op straffe van intrekking van hun paspoort, dergelijke ICBE's tegen 31 december 2005 dienen conform te zijn aan de nieuwe reglementering, zodra ze minstens één nieuw compartiment hebben opgericht na 13 februari 2002.

Wat de werkzaamheden van CESR IM betreft inzake bepaalde financiële instrumenten die als belegging door ICBE's worden toegelaten, vloeien ze voort uit het mandaat dat de Europese Commissie aan CESR gegeven heeft (292). Die werkzaamheden hebben in hoofdzaak betrekking gehad op de instrumenten van de monetaire markt, de gestructureerde financiële instrumenten, die al dan niet een afgeleid financieel instrument bevatten, de besloten ICB's, de onderliggende waarden toegelaten voor de afgeleide financiële instrumenten en op de indicieële ICB's.

(290) De ICBE's met het UCITS I-statuut beantwoorden aan de voorwaarden van de ICBE richtlijn, vooraleer gewijzigd te zijn bij Richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG. De ICBE's met het UCITS III-statuut beantwoorden aan de voorwaarden van de ICBE richtlijn gewijzigd bij de twee voormelde richtlijnen.

(291) CESR's guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (2001/107/EC en 2001/108/EC) van februari 2005 (CESR/04-434b), die kunnen worden geraadpleegd op de website van CESR (www.cesr-eu.org).

(292) Dit mandaat moet resulteren in een technisch advies van CESR IM aan de Europese Commissie tot verduidelijking van de definities van Richtlijn 85/611/EEG inzake de beleggingen die voor een ICBE in aanmerking komen. Artikel 53 bis van de ICBE richtlijn verleent de Europese Commissie de bevoegdheid om technische wijzigingen aan te brengen aan de Richtlijn teneinde de definities te verduidelijken en een eenvormige toepassing van de richtlijn te waarborgen. Het Contact Comité ingesteld door artikel 53 van dezelfde richtlijn fungeert hierbij als regelgevend comité in de zin van artikel 5 van Besluit 1999/468/EG van de Raad. Deze procedure is vergelijkbaar met Level 2 van de zogenaamde Lamfalussy-procedure. Zodra de "Lamfalussy Extension" richtlijn in werking zal treden, zal de rol van het Contact Comité worden overgenomen door het ESC en door CESR. Het advies gevraagd door de Europese Commissie aan de CESR Expert Group on Investment Management loopt op deze institutionele wijziging voorop.

De CESR-aanbevelingen terzake (293) strekken ertoe de criteria te bepalen waarmee rekening dient te worden gehouden om het toelaatbaar karakter van de hierboven vermelde financiële instrumenten te beoordelen en, wanneer nodig, definities vast te leggen voor bepaalde begrippen zoals technieken en instrumenten voor een doelmatig beheer van de portefeuille.

Zoals bepaald, wordt de uiteindelijke tekst van die aanbevelingen in oktober 2005 gepubliceerd.

Tot slot heeft CESR IM ook zijn bijdrage verleend aan de expertengroep MiFID (294) voor de aspecten die de coherente toepassing betreffen van de regels van de ICBE richtlijn en Richtlijn 2004/39/EG (MiFID) en inzonderheid wat de toelating betreft van de ICB's tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

2.6.2. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine

Wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles

Met de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (295) (hierna "de wet" genoemd), die op 9 maart 2005 in werking is getreden, heeft de Belgische wetgever een nieuwe wettelijke en reglementaire architectuur ingevoerd die de vereiste soepelheid dient te bieden om gelijke tred te kunnen houden met de evolutie van de sector van het collectieve beheer van beleggingsportefeuilles van ICB's, en die rekening houdt met de specifieke kenmerken van het beheer van de verschillende categorieën van toegelaten beleggingen waarvoor de ICB's naar Belgisch recht kunnen opteren (296).

De wet vervangt Boek III van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten dat het statuut van en de toezichtsregeling voor de ICB's naar Belgisch recht regelt, alsook het kader

voor de ICB's naar buitenlands recht die hun rechten van deelneming in België verhandelen. Boek III van de wet van 4 december 1990 is opgeheven met ingang van de datum van inwerkingtreding van de wet, met uitzondering van een aantal bepalingen die tijdens de overgangperiode blijven bestaan.

De wet die zorgt voor de omzetting van de richtlijn "Beheervenootschappen van ICB's en Prospectussen" (297) in het Belgisch recht, en voorziet in de nodige machtigingen voor de omzetting van de Richtlijn "Producten" (298), vormt ook de ideale gelegenheid om het Belgisch wettelijk kader voor ICB's naar Belgisch recht te moderniseren.

De wet is onderverdeeld in zeven delen. Deel I met de algemene bepalingen omvat de nodige definities voor de toepassing van de wet en de met toepassing ervan genomen besluiten en reglementen. Deel II definieert het statuut van en de toezichtsregeling voor de ICB's naar Belgisch recht en de ICB's naar buitenlands recht die hun effecten openbaar aanbieden in België. Deel III

(293) CESR 's Advice on Clarification of Definitions concerning Eligible Assets for Investments of UCITS – Consultation Paper (CESR/05-064b), dat kan worden geraadpleegd op de website van CESR (www.cesr-eu.org).

(294) Afkorting van Richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten.

(295) Belgisch Staatsblad van 9 maart 2005, p. 9632; zie ook de wet van 22 juli 2004 betreffende de verhaalmiddelen inzake de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, Belgisch Staatsblad van 9 maart 2005, p. 9704.

(296) Voor een voorstelling van het wetsontwerp dat later de wet van 20 juli 2004 is geworden, zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 178 tot 183.

(297) Richtlijn 2001/107/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 januari 2002 tot wijziging 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) met het oog op de reglementering van beheermaatschappijen en vereenvoudigde prospectussen.

(298) Richtlijn 2001/108/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 januari 2002 tot wijziging 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), betreffende beleggingen van icbe's.

definieert het statuut van en de toezichtsregeling voor de beheervenootschappen van ICB's naar Belgisch recht en de beheervenootschappen naar buitenlands recht die actief zijn in België volgens de door de wet gestelde voorwaarden. De overige delen betreffen de strafbepalingen, de diverse bepalingen, de overgangsbepalingen en de inwerkingtreding.

Deze ene wet stelt dus het wettelijk kader vast dat van toepassing is op, enerzijds, de ICB's naar Belgisch recht en de ICB's naar buitenlands recht die hun effecten openbaar aanbieden in België, en, anderzijds, de beheervenootschappen van ICB's naar Belgisch recht waarvan het bedrijf bestaat in het collectief beheer van beleggingsportefeuilles van ICB's, alsook op de beheervenootschappen van ICB's naar buitenlands recht die hun bedrijf uitoefenen in België.

Het feit dat werd geopteerd voor één enkele wet, kan worden verklaard door de interactie tussen het statuut van en de toezichtsregeling voor de ICB's en het statuut van en de toezichtsregeling voor de beheervenootschappen van ICB's. Zo wordt, conform de richtlijn "Beheervenootschappen van ICB's en Prospectussen", het bedrijf van de beheervenootschappen van ICB's gedefinieerd onder verwijzing naar het bedrijf van de ICB's. Vervolgens worden, naast de erkenning van een statuut van en een toezichtsregeling voor die beheervenootschappen, ook nieuwe organisatorische regels ingevoerd voor de ICB's zelf, waarbij een onderscheid wordt gemaakt naargelang die ICB's voor hun beheer al dan niet een beroep doen op een beheervenootschap van ICB's.

De wet wordt aangevuld met koninklijke besluiten die de specifieke beleggingsregels definiëren voor elk type ICB: ICB's die beantwoorden aan de voorwaarden van de richtlijn 85/611/EEG, zoals gewijzigd bij de richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG, en die in de overige lidstaten van de Europese Economische Ruimte mogen worden verhandeld in het kader van de wederzijdse erkenning, ICB's in financiële instrumenten en liquide middelen, vastgoedbevaks, ICB's in schuldvorderingen, privaks, ...

Het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging definieert zo de regels die van toepassing zijn op de openbare ICB's naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die beantwoorden aan de voorwaarden van de richtlijn 85/611/EEG, zoals gewijzigd bij de richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG, of die hebben geopteerd voor de categorie van toegelaten beleggingen "financiële instrumenten en liquiditeiten" (299).

De uitvoeringsbesluiten van de wet van 4 december 1990 die de regels definiëren die van toepassing zijn op de bevaks, de ICB's in schuldvorderingen en de openbare privaks blijven van toepassing, aangezien de wet een soortgelijke bepaling over de machtiging aan de Koning bevat als de bepaling in de wet van 4 december 1990 die de wettelijke grondslag vormde van de voornoemde koninklijke besluiten.

Statuut van en toezichtsregeling voor de ICB's naar Belgisch recht

Wat de ICB's naar Belgisch recht betreft, zijn de bepalingen van de wet van toepassing op de openbare, de institutionele en de private ICB's. De ICB's naar Belgisch recht worden aldus geïdentificeerd aan de hand van de personen tot wie zij zich mogen richten om hun financiële middelen aan te trekken: het publiek, de institutionele beleggers of de private beleggers.

Terwijl de bepalingen die hun statuut regelen, relatief gelijkaardig zijn, aangezien het statuut van de institutionele en de private ICB's wordt gedefinieerd onder verwijzing naar het statuut van de openbare ICB's, verschillen de voorwaarden waaronder een bedrijfsvergunning wordt verleend, de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en hun toezichtsregeling daarentegen sterk van elkaar.

Openbare ICB's

Net als krachtens de wet van 4 december 1990 moeten de openbare ICB's zich bij de Commissie laten inschrijven alvorens hun werkzaamheden aan te vatten, en zijn zij onderworpen aan het toezicht van de Commissie.

(299) In verband met dit koninklijk besluit, zie dit verslag, p. 124.

Hoewel de wet het dispositief van de wet van 4 december 1990 grotendeels overneemt, heeft zij toch belangrijke wijzigingen aangebracht in het statuut van en de toezichtsregeling voor de openbare ICB's.

Eerst en vooral moet worden onderstreept dat de wet de ideale gelegenheid vormt om het statuut van en de toezichtsregeling voor de ICB's af te stemmen op die van de andere ondernemingen onder statuut die aan een toezichtsregeling zijn onderworpen, terwijl er tegelijkertijd wordt op toegezien dat de kenmerkende eigenschappen van het bedrijf van de ICB's behouden blijven. Dit blijkt bijvoorbeeld uit bepaalde regels voor de bedrijfsuitoefening of uit het toezichtsinstrumentarium van de Commissie.

Verder heeft de richtlijn "Beheervenootschappen van ICB's en Prospectussen", via de invoering van een statuut en een toezichtsregeling voor de beheervenootschappen van ICB's (zie hieronder), ook fundamentele wijzigingen aangebracht in de organisatie van de ICB's zelf. Als gevolg van de invoering van dat nieuwe statuut erkent de richtlijn immers bepaalde organisatiemodellen voor ICB's die beantwoorden aan de voorwaarden van de richtlijn 85/611/EEG.

De wet breidt die organisatiemodellen uit tot alle openbare ICB's, ongeacht de categorie van toegelaten beleggingen waarvoor zij hebben geopteerd.

Terwijl de gemeenschappelijke beleggingsfondsen worden beheerd door een beheervenootschap van ICB's die haar statutaire zetel en haar hoofdbestuur in België moet hebben, moeten de beleggingsvenootschappen opteren voor één van beide toegestane organisatiemodellen.

Ofwel beschikt de beleggingsvenootschap, om haar beheer te garanderen, over een eigen beheerstructuur en middelen voor een eigen en specifiek op haar geplande werkzaamheden afgestemde administratieve, boekhoudkundige, financiële en technische organisatie (artikel 40). In dat geval staat de beleggingsvenootschap in voor haar eigen beheer. Zij kan er echter ook voor opteren, om een efficiëntere uitoefening van haar activiteiten te garanderen en mits zij bepaalde voorwaarden naleeft, de uitoefening van één of meer beheertaken toe te vertrouwen aan een andere derde dan de bewaarder. De beheervenootschap mag niet in die mate gebruik maken van die mogelijkheid dat de door de wet vereiste middelen in materieel, menselijk en technisch opzicht ontoereikend zijn om een eigen beheerstructuur en een eigen administratieve organisatie te garanderen (artikel 41).

Ofwel beschikt de beleggingsvenootschap niet over een eigen en specifiek op haar geplande werkzaamheden

afgestemde beheerstructuur en organisatie. In dat geval moet zij een beheervenootschap van ICB's aanstellen om alle beheertaken van ICB's waar te nemen, met andere woorden, het beheer van de beleggingsportefeuille, het administratief beheer en de verhandeling van de rechten van deelneming. Die beheervenootschap van ICB's moet zijn erkend voor de uitoefening van alle voornoemde beheertaken en moet haar statutaire zetel en hoofdbestuur in België hebben.

Die organisatiemodellen hebben een invloed op de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden van de ICB en op haar toezicht. Wanneer een beleggingsvenootschap immers een beheervenootschap van ICB's aanstelt om haar beheer te garanderen, wordt in de eerste plaats gekeken of die bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden door die beheervenootschap van ICB's worden nageleefd.

Die organisatiemodellen zijn van toepassing op de ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, de ICB's met een vast aantal rechten van deelneming en de ICB's in schuldvorderingen.

Wat de informatieverstrekking aan het publiek betreft, dient te worden opgemerkt dat de wet de ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming de verplichting oplegt om een vereenvoudigd prospectus op te stellen bij een openbaar aanbod van rechten van deelneming (artikel 52). In verband met het prospectus is het zo dat, hoewel alle bijwerkingen van het prospectus over een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een openbare ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, aan de Commissie moeten worden meegedeeld, slechts bepaalde van die bijwerkingen vooraf door de Commissie zullen moeten worden goedgekeurd. Het koninklijk besluit van 4 maart 2005 bepaalt welke bijwerkingen, in functie van hun doelstelling, niet zullen moeten worden goedgekeurd.

Tot slot biedt de wet een duidelijke wettelijke grondslag voor de organisatie, bij koninklijk besluit, van een passend en voorafgaand toezicht op alle berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op het openbaar aanbod van effecten van een ICB (artikel 56). Het koninklijk besluit van 4 maart 2005 bepaalt de minimale inhoud en de voorstelling van die documenten voor het openbaar aanbod van rechten van deelneming in ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. De Commissie is bevoegd om toezicht uit te oefenen op hun conformiteit met de bepalingen van de wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen. Dat toezicht wordt uitgeoefend vóór die berichten, reclame en andere stukken met betrekking tot het openbaar aanbod worden verspreid.

Wat de andere belangrijke wijzigingen betreft die door de wet worden ingevoerd, wordt verwezen naar de voorstelling van het wetsontwerp in het vorige jaarverslag (300) dat de wet is geworden.

Institutionele en private ICB's

Wat, enerzijds, de institutionele ICB's in schuldvorderingen en, anderzijds, de private privaks betreft, neemt de wet het dispositief over van de wet van 4 december 1990.

Zij voorziet ook in de mogelijkheid om voor de institutionele en de private ICB's andere categorieën van toegelaten beleggingen open te stellen dan die waarvoor zij op dit moment mogen opteren. De inwerkingtreding van die bepalingen zal worden bepaald bij koninklijk besluit (artikel 240).

Statuut van en toezichtsregeling voor de beheervennootschappen van ICB's

De wet voert een statuut en een toezichtsregeling in voor de vennootschappen naar Belgisch recht waarvan het bedrijf bestaat in het beroepsmatig collectief beheer van beleggingsportefeuilles van openbare ICB's (artikel 138).

Onder "collectief beheer van ICB's" wordt de uitoefening van beheertaken voor ICB's verstaan, namelijk het beheer van de beleggingsportefeuille van ICB's, de administratie van ICB's of de verhandeling van de door ICB's uitgegeven effecten. Die beheertaken worden verricht in de hoedanigheid van door een ICB aangestelde beheervennootschap van ICB's, of op grond van een met een ICB gesloten lastgevings- of aannemingsovereenkomst (artikel 2, 8° en 9°).

Iedere beheervennootschap van ICB's naar Belgisch recht die haar werkzaamheden in België wenst uit te oefenen, moet, vooraleer deze aan te vatten, een vergunning verkrijgen van de Commissie (artikel 140 van de wet).

De vennootschap die een vergunning aanvraagt als beheervennootschap van ICB's moet de beheertaken – beheer van de beleggingsportefeuille, administratie of verhandeling – vermelden die zij voornemens is te verrichten, waarbij zij er echter moet van uitgaan dat de functie met betrekking tot de verhandeling enkel mag worden uitgeoefend door de beheervennootschap

waarvan de vergunning ook slaat op de beheertaken van de beleggingsportefeuille en/of de administratie (artikel 141 van de wet).

Het is een beheervennootschap van ICB's ook toegestaan om bijkomend bepaalde beleggingsdiensten te verrichten, namelijk het per cliënt op discretionaire basis beheren van beleggingsportefeuilles en het beleggingsadvies (artikel 140 van de wet).

De wet verduidelijkt de voorwaarden waaraan een beheervennootschap van ICB's moet voldoen om een vergunning te verkrijgen en te handhaven. Die voorwaarden hebben inzonderheid betrekking op het minimumkapitaal en de eigen-vermogensvereisten (301), op de aandeelhouderskring, op de professionele betrouwbaarheid en de passende ervaring in hoofde van de leiders die instaan voor de effectieve leiding van beheervennootschap, en op de organisatie van de beheervennootschap van ICB's.

Wat de organisatie van de beheervennootschap van ICB's betreft, dient te worden opgemerkt dat die vennootschap moet beschikken over de beheerstructuur en de vereiste middelen voor een eigen en voor haar voorgenomen beheertaken en beleggingsdiensten passende administratieve, boekhoudkundige, financiële en technische organisatie.

Zowel de interne-controleprocedures als de methodes voor risicobeheer moeten worden afgestemd op de categorie van toegelaten beleggingen van de door de beheervennootschap beheerde ICB's, hetzij in de hoedanigheid van aangestelde beheervennootschap van ICB's, hetzij krachtens een met de ICB gesloten lastgevings- of aannemingsovereenkomst (artikel 153, § 1 van de wet).

Bovendien moet de beheervennootschap van ICB's zodanig gestructureerd en georganiseerd zijn dat er een minimaal risico wordt gelopen dat belangenconflicten tussen haarzelf en haar cliënten, tussen haarzelf en de beheerde ICB's, tussen haar cliënten onderling, tussen haar cliënten en de beheerde ICB's of onderling tussen de beheerde ICB's, afbreuk doen aan de belangen van de beheerde ICB's of van haar cliënten (artikel 153, § 2 van de wet).

Met het oog op een efficiëntere uitoefening van haar beheertaken voor de door haar beheerde ICB's, mag

(300) Voor een voorstelling van het wetsontwerp dat later de wet van 20 juli 2004 is geworden, zie het jaarverslag CBF, 2002-2003, p. 178 tot 183.

(301) Wat de eigen-vermogensvereisten betreft die van toepassing zijn op de beheervennootschappen van ICB's wordt verwezen naar de passage in dit verslag p. 44 die handelt over het Reglement van de Commissie over het eigen vermogen van de beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging.

een beheervenootschap van ICB's het voor eigen rekening uitoefenen van één of meer van haar beheertaken toevertrouwen aan een derde, mits aan analoge voorwaarden is voldaan als de voorwaarden waaronder een ICB het uitoefenen van haar beheertaken mag toevertrouwen aan een derde (artikel 154 van de wet).

De wetgever heeft ervoor geopteerd een prudentieel statuut in te voeren voor de activiteit met betrekking tot het collectief beheer van openbare ICB's, ongeacht de categorie van toegelaten beleggingen waarvoor de beheerde openbare ICB's hebben geopteerd, ongeacht of het daarbij gaat om geharmoniseerde dan wel om niet-geharmoniseerde ICB's. Er wordt van uitgegaan dat het loutere feit dat een beheervenootschap instaat voor het beheer van niet-geharmoniseerde ICB's onvoldoende grond is om een andere benadering te volgen qua statuut en toezicht op de werkzaamheden van een dergelijke beheervenootschap: de bescherming van de beleggers en de financiële stabiliteit vereisen dat een beheervenootschap die instaat voor het beheer van niet-geharmoniseerde ICB's, dezelfde waarborgen moet kunnen voorleggen als een beheervenootschap die instaat voor het beheer van geharmoniseerde ICB's.

Een beheervenootschap van ICB's mag haar werkzaamheden natuurlijk uitoefenen ten gunste van andere ICB's dan openbare ICB's.

De hoedanigheid waarin de beheervenootschap van ICB's het collectief beheer van ICB's zal waarnemen, zal echter verschillen naargelang het gaat om openbare, institutionele of private ICB's. In het eerste geval zal de vennootschap, conform de omvang van de waargenomen beheertaken, optreden als door de ICB aangestelde beheervenootschap van ICB's of de beheertaken uitoefenen op grond van een met de ICB gesloten lastgevings- of aannemingsovereenkomst. Wat de institutionele of private ICB's betreft, zal een beheervenootschap van ICB's tussenbeide komen in het beheer van dergelijke ICB's in het kader van het verstrekken van de beleggingsdienst van het per cliënt op discretionaire basis beheren van beleggingsportefeuilles.

Een vennootschap die uitsluitend het beheer zou waarnemen van institutionele of private ICB's zal echter niet onder de toepassing van de wet vallen.

Conform de richtlijn "Beheervenootschappen van ICB's en Prospectussen" voert de wet de wederzijdse erkenning in van vergunningen en toezichtsregelingen van beheervenootschappen van ICB's. Wat de beheervenootschappen van ICB's naar Belgisch recht betreft, wordt het Europees paspoort enkel toegekend aan de door geharmoniseerde ICB's aangestelde beheer-

vennootschappen van ICB's, met andere woorden, ICB's die beantwoorden aan de voorwaarden van de richtlijn 85/611/EEG, zoals gewijzigd bij de richtlijnen "Beheervenootschappen van ICB's en Prospectussen" en "Producten".

De voorwaarden waaronder de beheervenootschappen van ICB's die ressorteren onder het recht van lidstaten van de Europese Economische Ruimte of van staten die geen lid zijn van de Europese Economische Ruimte, hun werkzaamheden in België mogen uitoefenen via de vestiging van een bijkantoor of in het kader van het vrij verrichten van diensten, zullen moeten worden bepaald bij koninklijk besluit (artikelen 203 en 204). Er dient meteen te worden opgemerkt dat de beheervenootschappen van ICB's naar buitenlands recht niet mogen worden aangesteld tot beheervenootschap van een ICB naar Belgisch recht op straffe van de overtreding van de voor elke ICB naar Belgisch recht geldende verplichting om haar hoofdbestuur in België te hebben (artikelen 11 en 43).

Koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare ICB's

Het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare ICB's vormt de gedeeltelijke omzetting van de gewijzigde Richtlijn 85/611/EEG. Daarnaast creëert dit besluit, samen met de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, een vernieuwd kader voor de inschrijving en de werking van bepaalde ICB's.

Het besluit is ingedeeld in vier titels. Titel I bevestigt dat het besluit strekt tot omzetting van de gewijzigde Richtlijn 85/611/EEG en definieert een aantal begrippen. Titel II van het besluit werkt het statuut nader uit van de Belgische openbare ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die opteren voor de beleggingen die voldoen aan de Richtlijn 85/611/EEG of die beleggen in financiële instrumenten en liquide middelen. Titel III betreft buitenlandse ICB's die in België overgaan tot een openbaar aanbod van hun effecten. Tenslotte herneemt Titel IV, naast een aantal diverse bepalingen, enige wijzigings- en opheffingsbepalingen.

In de hierna volgende bespreking wordt voornamelijk aandacht geschonken aan een aantal bepalingen van Titel II die nieuwe voorschriften introduceren.

Creëtie van aandelenklassen

Een beleggingsvennootschap kan aandelenklassen creëren, desgevallend op het niveau van een compartiment. Uiteraard mag het onderscheid tussen aandelenklassen

geen afbreuk doen aan de deelname in het resultaat van de portefeuille van de beleggingsvennootschap of het compartiment in functie van de participatie van de aandeelhouder.

Het besluit somt de criteria tot onderscheid tussen de aandelenklassen op. Deze criteria hebben, rechtstreeks of onrechtstreeks, betrekking op de munteenheid waarin de aandelenklassen zijn uitgedrukt, de toegerekende provisies en kosten, de dekking van het wisselkoersrisico of andere objectieve elementen die door de Commissie worden aanvaard. Specifieke regelen gelden bij de creatie van een (sub)aandelenklasse met dekking van het wisselkoersrisico.

Indien de onderscheiden aandelenklassen op verschillende wijze bijdragen tot de kosten voor het beheer van de beleggingsportefeuille en/of het administratief beheer – zonder dat deze bijdrage onbestaande of symbolisch mag zijn – of indien het tarief van de verhandelingprovisie verschilt volgens de aandelenklassen, bepalen de statuten de objectieve criteria die worden gehanteerd om bepaalde personen toe te laten om in te schrijven op aandelen van een voordelige aandelenklasse, dan wel om dergelijke aandelen te verwerven. Bedoelde objectieve criteria kunnen onder meer betrekking hebben op het gebruikte distributiekanaal of het minimale inschrijvingsbedrag, doch zonder dat het openbaar karakter van het aanbod in het gedrang mag komen. De statuten bepalen eveneens welke schikkingen worden getroffen, zodat men steeds kan nagaan of de personen die hebben ingeschreven op aandelen van een voordelige aandelenklasse, dan wel dergelijke aandelen hebben verworven, aan de statutair gestelde criteria voldoen.

Inhoud prospectus, vereenvoudigd prospectus en stukken die een verrichting aankondigen

De inhoud van het prospectus en het vereenvoudigd prospectus wordt respectievelijk omschreven in de bijlage A en B bij het besluit. Deze bijlagen sluiten aan bij de bepalingen van de Richtlijn 85/611/EEG en de Aanbeveling 2004/383/EG. (302)

Met het oog op administratieve vereenvoudiging voorziet de wet van 20 juli 2004 overigens in een regeling, waarbij door de Koning te bepalen bijwerkingen van

het (vereenvoudigd) prospectus niet aan de voorafgaande goedkeuring van de Commissie moeten worden onderworpen. In het besluit worden exhaustief de punten van het (vereenvoudigd) prospectus opgesomd die in het kader van deze regeling kunnen worden bijgewerkt. In het kader van deze regeling kan bijvoorbeeld het historisch rendement en het totale kostenpercentage, vermeld in het (vereenvoudigd) prospectus, jaarlijks worden geactualiseerd zonder voorafgaande goedkeuring door de Commissie.

De regels inzake de inhoud en voorstellingswijze van berichten, reclame en andere stukken die betrekking hebben op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een ICB sluiten inhoudelijk aan bij de richtsnoeren, die de Commissie voorheen hanteerde bij het verlenen van haar goedkeuring aan publicaties, stukken en reclame. Op te merken valt dat de Commissie, bij het verlenen van haar goedkeuring aan deze stukken, afwijkingen van de regelen kan toestaan in functie van het gebruikte medium, bijvoorbeeld voor audiovisuele reclame.

Beleggingsbeleid

De bepalingen inzake het beleggingsbeleid van ICB's die beantwoorden aan de voorwaarden van de Richtlijn 85/611/EEG sluiten aan bij de bepalingen van deze Richtlijn. Een aantal belangrijke preciseringen, zoals onder meer de meting van het marktrisico en de inachtneming van zekerheden bij de inschatting van het door een instelling gelopen tegenpartijrisico, zijn geïnspireerd door de bepalingen van de Aanbeveling 2004/383/EG. (303)

Teneinde de beleggers een gelijkwaardige bescherming te bieden, zijn de regels inzake het beleggingsbeleid van ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die beleggen in financiële instrumenten en liquide middelen analoog aan deze die gelden voor de ICB's die beantwoorden aan de voorwaarden van de Richtlijn 85/611/EEG.

Niettemin kan men drie belangrijke verschilpunten aanstippen. Vooreerst wordt een specifieke regeling uitgewerkt voor ICB's met kapitaalgarantie of kapitaalbescherming, waarvan het beleggingsbeleid gericht is op de verwezenlijking bij vervalddag van een vooropgesteld rendement middels het gebruik van bepaalde tech-

(302) Aanbeveling 2004/384/EG van de Europese Commissie van 27 april 2004 betreffende bepaalde gegevens die overeenkomstig schema C van bijlage I bij Richtlijn 85/611/EEG van de Raad in het vereenvoudigd prospectus moeten worden vermeld.

(303) Aanbeveling 2004/383/EG van de Europese Commissie van 27 april 2004 betreffende het gebruik van financiële derivaten door ICB's in effecten (icbe's).

nieken of derivaten. Voor dergelijke instellingen wordt de naleving van de beleggingslimieten enkel nagegaan op het ogenblik van inschrijving. Ten tweede wordt een bijzondere regeling uitgewerkt voor ICB's met kapitaalgarantie of kapitaalbescherming, waarvan het beleggingsbeleid gericht is op de verwezenlijking bij vervaldag van een vooropgesteld rendement middels het gebruik van bepaalde technieken of derivaten, voor zover dit vooropgesteld rendement beantwoordt aan de evolutie van een *fund of hedge funds*, een korf of een index van *hedge funds*. Tenslotte wordt voor een belegging in deposito's niet vereist dat deze onmiddellijk opeisbaar zijn of kunnen worden opgevraagd en dat zij binnen een periode van ten hoogste twaalf maanden vervallen.

Algemeen geldt tenslotte dat wanneer een effect of een geldmarktinstrument een derivaat omvat (een zogenaamd *embedded derivative*), het onderliggend actief van dit derivaat eveneens een toegelaten belegging moet zijn.

Vergoedingstructuur

Het prospectus vermeldt alle provisies en kosten die aan de ICB en aan de belegger worden aangerekend; naar gelang de aard van de provisies en kosten dient een raming dan wel het tarief ervan te worden opgenomen. De Commissie zal jaarlijks overgaan tot de publicatie van een globaal overzicht van deze provisies en kosten.

Voortaan kan een beheerder slechts onder bepaalde voorwaarden *soft commissions* van een makelaar ontvangen, die verband houden met de portefeuilletransacties van de ICB. Belangrijk is dat het ontvangen van *soft commissions* geen afbreuk mag doen aan het principe van de *best execution* en dat terzake voldoende informatie wordt verstrekt. Overigens mag een beheerder geen *hard commissions* van een makelaar ontvangen, die betrekking hebben op de kosten voor portefeuilletransacties van de ICB.

Ook worden vereisten gesteld indien de beheerder van de beleggingsportefeuille van een ICB zijn vergoeding deelt met een andere partij, die eveneens beheerdiensten in de ruime zin van het woord aan de ICB verleent. Onder deze regeling vallen onder meer retrocessies van de beheervergoeding aan mandatarissen, die voor een specifiek aspect van het beheer instaan, of retrocessies van de beheervergoeding aan de distributeurs en de eventuele sub-distributeurs van de ICB.

In voorkomend geval dient het prospectus melding te maken van het feit dat de personen die instaan voor

het beheer van de beleggingsportefeuille of het administratief beheer waarnemen, hun vergoeding kunnen delen met deelnemers van de ICB, inzonderheid in functie van de omvang van hun beleggingen.

Ontbinding en vereffening; herstructurering

De ontbinding en vereffening van ICB's of van compartimenten van beleggingsvennootschappen wordt nader geregeld.

Het beheerreglement of de statuten van een ICB bepalen dat de beslissingen tot ontbinding worden genomen door de algemene vergadering van deelnemers, in voorkomend geval de algemene vergadering van deelnemers van het betrokken compartiment. Bij een ICB of een compartiment met vaste vervaldag kunnen het beheerreglement of de statuten voorzien in de ontbinding van rechtswege op vervaldag. In dit geval bepalen het beheerreglement of de statuten onder meer op welke wijze de vereffening zal worden doorgevoerd en afgesloten.

Tenzij de Commissie gelijkwaardige maatregelen aanvaardt, moet bij vrijwillige ontbinding aan de deelnemers gedurende minstens een maand de mogelijkheid worden geboden om zonder kosten, behoudens eventuele taksen, in te schrijven op rechten van deelneming van één of meerdere andere ICB's of compartimenten. Een deelnemer kan minstens voor de ontvangen vereffeningswaarde van deze mogelijkheid gebruik maken.

Verder regelt het besluit herstructureringen waarbij enkel ICB's naar Belgisch recht of compartimenten van beleggingsvennootschappen naar Belgisch recht betrokken zijn.

Het beheerreglement of de statuten van een ICB bepalen dat de beslissingen tot fusie, splitsing of gelijkgestelde verrichtingen en tot inbreng van een algemeenheid of een bedrijfstak worden genomen door de algemene vergadering van deelnemers, in voorkomend geval de algemene vergadering van deelnemers van het betrokken compartiment.

Aan de deelnemers van de over te nemen, te splitsen of inbrengende ICB moet men de mogelijkheid bieden om de inkoop te vragen van hun rechten van deelneming, zonder kosten, behoudens eventuele taksen, wanneer het totale-kostenpercentage over de laatste 12 maanden of bepaalde provisies en kosten bij uittreding bij de verkrijgende ICB hoger liggen of wanneer de beleggingspolitiek van de bij de herstructurering betrokken instellingen op één of meerdere punten wezenlijke verschillen vertonen. De regeling wordt mutatis mutandis toegepast op compartimenten.

Een specifiek regime geldt tenslotte indien in de loop van 12 maanden voor de kennisgeving aan de Commissie door het bestuursorgaan van het voornemen om een besluit tot ontbinding of herstructurering aan de algemene vergadering voor te leggen, massale inkoop van rechten van deelneming hebben plaats gevonden. Dit artikel strekt er onder meer toe de gelijkheid van de deelnemers te garanderen wanneer, ten gevolge van de uittreding van belangrijke deelnemers, de ICB of het compartiment moet worden ontbonden of geherstructureerd wegens gebrek aan kritische massa. In een dergelijk geval dragen hetzij de personen vermeld in het prospectus, hetzij de personen die globaal gezien voor belangrijke bedragen zijn uitgetreden bij tot de kosten verbonden aan hetzij de ontbinding, de vereffening en de afsluiting van de vereffening, hetzij de herstructurering van de betrokken ICB of het betrokken compartiment.

Uitgifte en inkoop van rechten van deelneming; berekening van de netto-inventariswaarde van rechten van deelneming

Teneinde praktijken van *late trading* te bestrijden wordt de ontvangst van aanvragen tot uitgifte of inkoop van rechten van deelneming dan wel tot compartimentwijziging onderworpen aan een specifieke regeling.

Aanvragen die worden overgemaakt via de financiële tussenpersonen die de ICB zelf heeft aangeduid voor de verhandeling van haar rechten van deelneming, moeten ten laatste op het ogenblik van de afsluiting van de ontvangstperiode, bepaald in het prospectus, door de betrokkenen worden ontvangen. Deze aanvragen worden zonder wijziging binnen een redelijke tijdsperiode doorgegeven aan de persoon die instaat voor het administratief beheer. Aanvragen die worden overgemaakt via andere financiële bemiddelaars moeten vóór de afsluiting van de ontvangstperiode, bepaald in het prospectus, zijn overgemaakt aan de persoon die instaat voor het administratief beheer.

De netto-inventariswaarde van een recht van deelneming wordt vastgesteld op basis van de overeenkomstige reële waarde van de activa en de passiva. Voor ten minste 80% van de activa dient men een reële waarde in aanmerking te nemen die nog niet gekend was bij de afsluiting van de ontvangstperiode van de aanvragen tot uitgifte of inkoop van rechten van deelneming dan wel compartimentwijziging. Deze laatste regel strekt ertoe praktijken van *market timing* te voorkomen.

Bij de vaststelling van een significante fout bij de berekening van de netto-inventariswaarde van de rechten van deelneming gelden een aantal regelen, die beogen de organisatie van de ICB te verbeteren en de beleggers te informeren.

Gebruik van een handelsnaam door een ICB naar Belgisch of buitenlands recht waarvan de rechten van deelneming worden verhandeld in België

In zijn hoedanigheid van promotor van ICB's in België, heeft een financiële groep de Commissie gevraagd naar de mogelijkheid voor een ICB naar Belgisch recht om andere handelsnamen dan haar maatschappelijke benaming te gebruiken in functie van de tussenpersonen die zij aanstelt om haar rechten van deelneming in België te verhandelen.

Aanleiding voor die vraag was het commerciële probleem waarmee een financieel tussenpersoon kan worden geconfronteerd bij de plaatsing van de rechten van deelneming van een ICB waarvan de naam rechtstreeks of onrechtstreeks doet denken aan een ander tussenpersoon die vaak als de promotor van de betrokken ICB wordt beschouwd (304).

In het kader van haar onderzoek heeft de Commissie het nuttig geacht om tegelijkertijd de verwante vraag te behandelen naar de mogelijkheid om in België de rechten van deelneming van een ICB naar buitenlands recht onder een andere handelsnaam dan haar maatschappelijke benaming te verhandelen, waarbij die handelsnaam ook wordt gekozen in functie van het gebruikte distributienet.

Uit de juridische analyse van die vragen is gebleken dat noch de Belgische, noch de Europese wetgeving een formeel verbod inhoudt voor een ICB om, in navolging van gemeenrechtelijke handelsvennootschappen, één of meer handelsnamen en te gebruiken.

Wanneer ICB's handelsnamen gebruiken, kan dat bovendien in eerste instantie de verhandeling door derden vergemakkelijken van producten die momenteel worden "gemonopoliseerd" door de financiële groepen die als promotor optreden.

(304) Met "promotor van de ICB" wordt in deze context verwezen naar de tussenpersoon die zijn naam verbindt aan de ICB, en de rechten van deelneming van die ICB verhandelt met gebruikmaking van zijn logo en zijn reclameconcept.

Toch heeft de Commissie het nodig geacht om een strikt kader uit te werken voor het gebruik van handelsnamen door ICB's, om zoveel mogelijk te voorkomen dat bij de beleggers verwarring zou ontstaan over de identiteit van de ICB. Zowel de ICB-reglementering als de wet betreffende de handelspraktijken erkennen trouwens dat risico en trachten voor de nodige omkadering te zorgen. De ICB's onvoorwaardelijk toestaan om handelsnamen te gebruiken, staat immers synoniem met het verdoezelen van hun oorsprong, omdat hun maatschappelijke benaming vaak vrij expliciet verwijst naar de financiële groep die voor de ICB als promotor optreedt, alsook naar haar beheerder. Dit stelt een financieel tussenpersoon dus in de gelegenheid om de rechten van deelneming van een ICB onder zijn eigen "merk" te verhandelen, zonder dat de belegger kan weten dat die ICB in feite de ICB is die door de oorspronkelijke promotor onder een ander "merk" wordt voorgesteld, of dat die ICB door een entiteit van een andere financiële groep wordt beheerd. De Commissie heeft geoordeeld dat dit de transparantie van de sector zou kunnen schaden.

Dat gebrek aan transparantie heeft bovendien tot gevolg dat de belegger de kosten niet meer kan vergelijken die hem bij de inschrijving door de verschillende verdelers van eenzelfde ICB worden aangerekend, aangezien hij die verdelers niet langer kan identificeren. De Commissie heeft eraan herinnerd dat de transparantie over de kosten die door de verschillende

verdelers worden aangerekend, in beginsel wordt gewaarborgd aan de hand van het uitgifteprospectus dat, enerzijds, alle verdelers vermeldt en, anderzijds, een tarieflijst bevat met de kosten die door elk van die verdelers worden aangerekend.

Rekening houdend met voornoemde elementen, heeft de Commissie beslist om een ICB toestemming te geven om een andere handelsnaam te gebruiken dan haar maatschappelijke benaming, op voorwaarde dat zij:

- ❖ haar maatschappelijke benaming vermeldt op alle documenten die zij ter beschikking stelt van het publiek, inclusief het reclamemateriaal;
- ❖ in haar uitgifteprospectus en haar periodieke verslagen de verschillende, door haar gebruikte handelsnamen vermeldt, alsook de tussenpersonen die gebruik maken van die handelsnamen;
- ❖ haar netto inventariswaarde vermeldt onder elk van de door haar gebruikte handelsnamen, met dien verstande dat bij elke handelsnaam ook haar maatschappelijke benaming wordt vermeld.

Verder verwacht de Commissie dat de aldus verstrekte gegevens vlot leesbaar of toegankelijk zijn in de documenten die ter beschikking worden gesteld van het publiek, zodat de ICB waarvan de rechten van deelneming te koop worden aangeboden, gemakkelijk en on-dubbelzinnig kan worden geïdentificeerd.

2.6.3. Toezicht in de praktijk

Reclamecampagne op radio en TV

In het begin van de verslagperiode, en dus vooraleer de nieuwe ICB-reglementering in werking trad, heeft een Belgische verdeler van Belgische en Luxemburgse ICB's een reclamecampagne ter goedkeuring voorgelegd aan de Commissie. De campagne bestond uit een TV-spot en een radiobbericht.

De TV-spot was opgevat als een algemene reclamecampagne waarin geen ICB's bij naam werden ge-

noemd. De radiospot daarentegen zou worden gebruikt in het kader van de lancering van specifieke compartimenten in zowel Belgische als Luxemburgse ICB's.

Krachtens artikel 22 van het koninklijk besluit van 4 maart 1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging, moest elke publiciteit voor een openbare ICB voorafgaandelijk aan de goedkeuring van de Commissie worden voorgelegd. De beleidslijnen van de Commissie inzake reclame waren daarenboven toegelicht in de circulaire ICB/1/93 (305).

(305) Circulaire ICB/1/93 over de commercialisering in België van rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging.

Inmiddels zijn deze regels opgenomen in artikel 53, § 2 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles en in de artikelen 15 tot en met 26 van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging.

In het voorgelegde geval rees de vraag hoe deze voorschriften dienden te worden toegepast bij audiovisuele reclame, en meer in het bijzonder of kon worden toegestaan dat de toe- en uittredingskosten niet zouden worden vermeld in dereclameboodschap.

De Commissie heeft bij haar beslissing een meervoudig onderscheid gemaakt: enerzijds tussen een algemene notoriëteitscampagne voor een bepaalde promotor, verdeler of beheerder en een campagne voor een specifieke ICB, en anderzijds naargelang de reclame via de radio of de televisie wordt gevoerd.

In het verlengde van een vaststaande doctrine heeft de Commissie enerzijds aanvaard dat de specifieke reclamevoorschriften voor ICB's niet gelden in geval van een algemene notoriëteitscampagne voor een promotor, verdeler of beheerder van ICB's (306), ongeacht welk reclamemedium wordt gebruikt. In dergelijk geval worden immers geen effecten van welbepaalde ICB's aan het publiek aangeboden.

Voor audiovisuele reclamemiddelen met betrekking tot welbepaalde ICB's heeft de Commissie anderzijds vastgesteld dat het, gelet op de aard van het gebruikte medium, niet steeds mogelijk is om aan alle reclamevoorschriften te voldoen.

De Commissie heeft dan ook aanvaard dat, gelet onder andere op hun beperkte dueren de noodzaak van een begrijpelijke informatieverstrekking, in een radiospot de toe- en uittredingskosten niet in detail moeten worden meegegeven. In dergelijk geval dient men wel expliciet te verwijzen naar het overzicht van de kosten in het prospectus, met de vermelding waar dit prospectus verkrijgbaar is.

Bij reclame via televisie voor een specifieke ICB lijkt het de Commissie daarentegen technisch mogelijk om een overzicht van alle kosten in beeld te brengen. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door middel van een tekstregel die onderaan in beeld verschijnt. De Commissie heeft om deze reden dan ook beslist in beginsel geen uitzondering op de reclamevoorschriften over de kosten toe te staan.

- (306) Deze doctrine is thans uitdrukkelijk verwoord in artikel 18, 2e lid van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging. Deze bepaling schrijft voor dat reclame, die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking heeft op een openbaar aanbod van rechten van deelneming van een ICB, maar die niet in naam en voor rekening van de ICB is opgesteld, geen melding mag maken van de individuele kenmerken van de betrokken ICB.
- (307) Zoals gewijzigd door richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG.
- (308) Deze bepaling werd omgezet in artikel 122, § 3 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten en in artikel 63 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.
- (309) In dit verband kan worden aangestipt dat het Contactcomité in het verleden besprekingen heeft gewijd aan de problematiek van de omzetting van een ICBE naar een niet geharmoniseerde ICB en toen geen bezwaar heeft geuit een dergelijke omvorming, voor zover de ICB die het paspoort verloor, nog niet in het buitenland was gecommmercialiseerd.

Statuutwijziging bij twee ICBE's

In het kader van een groepsinterne reorganisatie van het fondsenbeheer, wenste de promotor van twee obligatiefondsen naar Belgisch recht met Europees paspoort deze fondsen om te vormen tot dakfondsen. Dit verzoek werd ingediend op een ogenblik dat de omzetting in Belgisch recht van de gewijzigde ICBE-richtlijn (307) nog niet was voltooid.

De belegging in rechten van deelneming van andere ICB's was onder de ICBE-richtlijn, vóór haar wijziging door richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG, geen aanvaarde belegging. Om deze reden bracht de gevraagde wijziging van het beleggingsbeleid, bij gebrek aan directe werking van richtlijn 2001/108/EG, met zich dat beide fondsen tijdelijk onder de niet-geharmoniseerde Belgische dakfondsregeling zouden worden beheerd en aldus tijdelijk hun Europees paspoort zouden verliezen.

Een dergelijke omzetting van een geharmoniseerde ICBE naar een niet-geharmoniseerde ICB is evenwel niet toegestaan op grond van artikel 1, 5. van de gecoördineerde ICBE-Richtlijn (308). Deze richtlijn bepaling vindt haar oorsprong voornamelijk in het streven naar de verwezenlijking van de interne markt voor instellingen voor collectieve belegging. Het verbod beoogt te verhinderen dat een ICBE waarvan de rechten van deelneming in een andere lidstaat worden verhandeld, haar beleggingsbeleid wijzigt, zonder dat de lidstaat van ontvangst zich tegen het niet langer richtlijnconforme beleggingsbeleid zou kunnen verzetten. De *ratio legis* van artikel 1, § 5 van de richtlijn 85/611/EG zou dan ook niet geschonden worden indien een ICBE, die nog niet in een ander land dan het land van oorsprong is gecommmercialiseerd, afstand zou doen van het Europees paspoort. In dat geval worden de eventuele belangen van aandeelhouders uit een andere lidstaat (309) immers niet geschaad.

De Commissie heeft uiteindelijk beslist zich niet te verzetten tegen de gevraagde wijziging van het beleggingsbeleid.

Rekening houdend met de hiervoor beschreven *ratio legis* van het richtlijnverbod tot omzetting van een geharmoniseerde in een niet-geharmoniseerde beleggingsinstelling, was deze beslissing vooreerst gebaseerd op de overweging dat beide fondsen nooit in het buitenland werden gecommmercialiseerd.

De Commissie steunde haar beslissing ook op de overweging dat de aandeelhouders van de fondsen geen onmiddellijk nadeel zouden ondervinden in vergelijking met de alternatieve oplossing die erin bestond om de fondsen te ontbinden en de activa in te brengen in nieuw op te richten gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

Ten slotte nam de Commissie in overweging dat de omzetting slechts tijdelijk zou zijn. Om deze reden heeft de Commissie haar beslissing trouwens gekoppeld aan de voorwaarde dat de promotor-beheerder zich er formeel toe zou verbinden om, onmiddellijk na de inwerkingtreding van de wetgeving tot omzetting van de gewijzigde richtlijn, het nodige te doen om het geharmoniseerde (UCITS III)-statuut te verwerven.

Zoals gebruikelijk, werd tevens gevraagd dat beleggers die niet akkoord zouden gaan met het gewijzigde beleggingsbeleid, de mogelijkheid krijgen om kosteloos uit te treden.

Subdelegatie van materiële bewaarderstaken door een Belgische bewaarder in het buitenland

Krachtens artikel 12, § 2 van het koninklijk besluit van 4 maart 1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging mag een bewaarder van een ICB naar Belgisch recht de bij hem in bewaring gegeven activa geheel of ten dele aan een derde toevertrouwen (310). Enkel de uitbesteding van de materiële bewaartaken (311) is mogelijk. De bewaarder blijft immers steeds belast met de controleopdrachten die hem door de ICB-reglementering zijn toevertrouwd (312).

Tijdens de verslagperiode werden aan de Commissie verschillende verzoeken voorgelegd tot uitbesteding van de materiële bewaarderstaken aan een instelling die gevestigd is in een andere lidstaat van de Europese Gemeenschap. Dit bood de Commissie de gelegenheid om de organisatorische voorwaarden voor een dergelijke subdelegatie verder uit te werken (313):

- ❖ subdelegatie kan slechts toegestaan worden aan een instelling die in het land van oorsprong als bewaarder kan optreden van een instelling voor collectieve belegging en onderworpen is aan een gelijkwaardig toezicht als een Belgische bewaarder;
- ❖ subdelegatie mag de verantwoordelijkheden van de bewaarder niet verminderen;
- ❖ subdelegatie mag er niet toe leiden dat de ICB een lege doos wordt, noch dat het centrale bestuur van de ICB niet meer in België wordt waargenomen;
- ❖ subdelegatie mag niet kostenverhogend werken voor de houders van de rechten van deelneming in de ICB;
- ❖ subdelegatie moet transparant zijn: het uitgifteprospectus van de ICB moet afdoende gegevens bevatten over de identiteit van de subbewaarder, zijn taken en vergoeding;
- ❖ het extern toezicht moet op een gelijkwaardige wijze kunnen plaatsvinden als het toezicht zonder delegatie of met een delegatie aan een in België gevestigde onderneming. De delegatie mag met andere woorden de uitoefening van de toezichtstaken door de commissaris niet in de weg staan en de Commissie moet over de mogelijkheid beschikken, desgevallend via internationale akkoorden tussen toezichthouders, om controles ter plaatse uit te voeren;
- ❖ de instelling moet de bijkomende risico's beperken die kunnen gepaard gaan met een transnationale delegatie. Meer bepaald moet een degelijk onderzoek gebeuren met betrekking tot o.a. de juridische, fiscale en operationele gevolgen van een dergelijke delegatie. Hierbij wordt rekening gehouden met het gegeven of de delegatie al dan niet binnen éénzelfde financiële groep plaatsvindt;

(310) Deze bepaling is overgenomen in artikel 51, tweede lid van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

(311) De materiële bewaartaken zijn opgesomd in artikel 9, § 1 van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging.

(312) De controleopdrachten van de bewaarder zijn opgesomd in artikel 9, § 2 van het koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging.

(313) Subdelegatie van de materiële bewaarderstaken aan een instelling gevestigd in een andere lidstaat van de Europese Gemeenschap werd in het verleden reeds goedgekeurd door de Commissie (zie het jaarverslag 2001-2002, p. 145).

- subdelegatie mag geen afbreuk doen aan de behoorlijke uitoefening van voormelde controletaken door de bewaarder.

In dat kader is het aangewezen dat de cash- en effectenrekeningen van de ICB bij de bewaarder worden aangehouden of dat met spiegelrekeningen wordt gewerkt. De bewaarder beschikt op deze manier ten behoeve van zijn controleopdracht immers over onmiddellijke toegang tot de nodige informatie over de rekeningen. Op die manier worden ook de fiscale (zoals bv. inzake bronheffingen) en juridische risico's (bv. faillissementsregelgeving) beperkt. Indien de rekeningen evenwel niet in België worden aangehouden, lijkt een rechtstreekse on-line en real-time toegang van de bewaarder tot de systemen van de subbewaarder een aanvaardbaar alternatief.

In één van de gevallen die aan de Commissie werden voorgelegd, werden de rekeningen van de ICB niet in België gevoerd, noch waren de systemen van de subbewaarder rechtstreeks en in real time door de bewaarder consulteerbaar. Daarom heeft de Commissie haar goedkeuring aan de transnationale subdelegatie verleend onder voorbehoud van een onderzoek ter plaatse. Dit onderzoek heeft de Commissie toegelaten zich ervan te vergewissen dat de voorwaarden voor de daadwerkelijke en behoorlijke uitoefening van de controletaken door de bewaarder, passend werden gewaarborgd.

De Commissie heeft de instellingen er voorts op gewezen dat voormelde voorwaarden voor een transnationale delegatie kunnen wijzigen in functie van een eventuele toekomstige Europese regelgeving met betrekking tot de taken van de bewaarder.

Delegatie van het beheer van de portefeuille van een ICB naar Belgisch recht buiten de Europese Economische Ruimte

Tijdens de verslagperiode is bij de Commissie een verzoek ingediend tot het beheer van de portefeuille van meerdere ICB's aan vennootschappen gevestigd in Staten die geen lid zijn van de EER.

De Commissie had voorheen reeds een gelijksoortig dossier (314) behandeld, waarin ze zich niet tegen de voornoemde delegatie had verzet, rekening houdend met een aantal elementen op basis waarvan ze kon

besluiten dat die wijze van organisatie geen afbreuk deed aan het toezicht dat ze op de ICB uitoefende.

De nieuwe vraag kwam echter op een moment waarop zich in de wetgeving en reglementering een kentering voltrok. Op het moment van de vraag was de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles immers reeds door het Parlement goedgekeurd maar was ze op diezelfde datum nog niet in werking getreden.

In die omstandigheden achtte de Commissie het coherent om het verzoek tot delegatie te onderzoeken in het licht van de voorwaarden voor delegatie van beheertaken zoals vastgelegd in de nieuwe wet en overigens opgenomen in de ICBE richtlijn zoals gewijzigd bij Richtlijn 2001/107/EG. Op één na konden de voorwaarden allemaal als vervuld worden beschouwd.

Eén van de voorwaarden voor delegatie is immers het bestaan van samenwerkingsovereenkomsten tussen de betrokken toezichthouders wanneer beheertaken aan een vennootschap worden gedelegeerd die onder een staat ressorteert die geen lid is van de EER.

Op het moment van het onderzoek van de vraag bestond er geen dergelijke overeenkomst tussen de CBFA en de bevoegde toezichthouders van de betrokken staten.

Overeenkomstig de wet van 20 juli 2004 hebben de betrokken ICB's in dit bijzonder geval in beginsel uiterlijk tot 13 februari 2007 de tijd om zich te conformeren aan de nieuwe vereisten en inzonderheid aan de vereisten inzake organisatie. In dit geval zou een samenwerkingsovereenkomst tussen de CBFA en de bevoegde buitenlandse autoriteiten dus vóór 13 februari 2007 moeten worden afgesloten opdat het beheer van de activa van de voornoemde ICB's ná die datum aan de wettelijke voorwaarden voor delegatie voldoet.

Daarom heeft de Commissie beslist om gesprekken aan te knopen met de bevoegde buitenlandse autoriteiten teneinde een samenwerkingsovereenkomst af te sluiten. Tegelijkertijd hebben de betrokken ICB's in hun overeenkomst inzake de delegatie van beheertaken een ontbindend beding opgenomen dat de opzegging van die overeenkomst vastlegt in geval van niet-uitvoering van een samenwerkingsovereenkomst tussen de betrokken bevoegde autoriteiten.

(314) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 187 en volgende.

Ondertussen is er ingestemd met de kandidaatstelling van de CBFA voor de ondertekening van het *Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information (MMoU)* van de IOSCO (315). Zó kan minstens één van de betrokken Staten in dit bijzonder geval aan de samenwerkingsvoorwaarde voldoen zoals bepaald in de wet van 20 juli 2004.

Beheer volgens een multi-management concept

Tijdens de verslagperiode werd aan de Commissie het verzoek tot inschrijving voorgelegd van een nieuwe bevek naar Belgisch recht zonder compartimenten, opterend voor beleggingen in effecten en liquide middelen. Deze bevek wenste, voor haar financieel beheer een zogenaamd *multi-management* concept toe te passen. Dit beheersconcept betekent dat de portefeuille door verschillende beheerders wordt beheerd, die elk, via een rechtstreeks mandaat van de bevek, een deel van de globale portefeuille van de bevek (hierna "deelportefeuille") toegewezen krijgen.

De mandaten toegekend aan de beheerders binnen het kader van een dergelijk *multi-management* concept kunnen divers zijn. Aldus kan aan elke beheerder een globaal mandaat worden toegekend, d.i. een mandaat dat overeenstemt met het globale beleggingsbeleid van de bevek. In dergelijk geval beheert elke beheerder alle types van activa die behoren tot de portefeuille van de bevek. Ook kunnen gespecialiseerde mandaten toegekend worden, waarbij aan een beheerder, in functie van zijn specialiteit, het beheer van een bepaald type van activa wordt uitbesteed.

De Belgische reglementering spreekt zich niet uit over de al dan niet aanvaardbaarheid van een dergelijk multi-management concept. Er wordt enkel bepaald dat een bevek over een voor haar voorgenomen werkzaamheden passende administratieve, boekhoudkundige, financiële en technische organisatie moet beschikken die een autonoom beheer verzekert (316).

Deze vereiste impliceert dat de risico's en problemen verbonden aan het specifieke beheersconcept zoveel mogelijk omkaderd moeten worden. Bijgevolg

besteedde de Commissie bij het onderzoek van de aanvraag tot inschrijving bijzondere aandacht aan de hierna volgende punten:

1° Toerekening van verrichtingen en kosten aan de deelportefeuilles:

Opdat de samenstelling en de waarde van elke deelportefeuille op elk ogenblik zou vaststaan, moet contractueel worden bepaald hoe o.m. de kosten, nieuwe inschrijvingen en uittredingen over de verschillende deelportefeuilles zullen worden omgeslagen.

2° Naleving van de wettelijke en reglementaire beleggingslimieten:

De nodige maatregelen moeten worden genomen inzake interne controle en risicobeheer om te verzekeren dat de beleggingslimieten op het globale niveau van de bevek worden nageleefd. In dit verband lijkt het aangewezen dat de orders vóór door-gave worden gecentraliseerd.

In het voorgelegde geval bleek het, onder meer om redenen van concurrentie tussen de verschillende beheerders, evenwel niet haalbaar om alle orders te centraliseren vóór orderdoorgave. De ICB heeft dan ook een alternatief systeem uitgewerkt om de naleving van de beleggingslimieten op bevekniveau te verzekeren. Zij past een procedure toe waarbij elke beheerder de wettelijke en reglementaire beleggingslimieten die zijn uitgedrukt in functie van de netto-activa, naleeft in functie van de netto-activa van zijn deelportefeuille. Wanneer de beleggingsbependingen betrekking hebben op het maximum aantal toegelaten effecten uitgegeven door éénzelfde emittent, wordt het maximumpercentage van elke deelportefeuille bepaald in functie van zijn aandeel in het totaal van de activa van de bevek. Indien een beheerder de op hem toepasselijke beleggingslimieten overschrijft, dient hij de hiermee verbonden kosten voor de bevek te dragen. Indien dit systeem onverwacht ontoereikend zou blijken om de globale beleggingslimieten te respecteren, kan de raad van bestuur de beheerders verplichten tot een verkoop van activa. De raad van bestuur kan ook bijkomende beleggingslimieten opleggen. Wegens het gebrek aan centralisatie vóór

(315) Zie dit verslag, p. 115.

(316) Zie artikel 3, § 2, 2° van het koninklijk besluit van 4 maart 1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging en artikel 40 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles

orderdoorgave kan niet worden uitgesloten dat de diverse beheerders in een kort tijdsbestek tegen-gestelde orders plaatsen voor rekening van de bevek. Het prospectus moet uitdrukkelijk wijzen op dit risico en de periodieke verslagen moeten hier-over toelichting verstrekken.

3° Passende organisatie van de bewaarder en van de administratieve en boekhoudkundige agent:

- ❖ Naast een opvolging op het niveau van de globale bevek, moet, zowel bij de bewaarder als bij de administratieve en boekhoudkundige agent, ook een opvolging per beheerder en per deelportefeuille worden georganiseerd (317);
- ❖ Onverminderd de wettelijke controletaak van de bewaarder dient de administratieve en boekhoudkundige agent dagelijks, zowel op het niveau van elke beheerder als op globaal bevek-niveau, een eerstelijnscontrole a posteriori (i.e. na orderdoorgave) door te voeren op de naleving van beleggingslimieten (cfr. 2°).
- ❖ Ook de reconciliatie van de situatie bij de administratieve en boekhoudkundige agent en de bewaarder moet niet enkel op bevek-niveau, doch ook op het niveau van de deelportefeuilles van elke beheerder gebeuren.

4° Rapportering aan de raad van bestuur

De rapportering door de bewaarder, de boekhoudkundige en administratieve agent en de verschillende beheerders aan de raad van bestuur moet voldoende ingaan op de specifieke beheer- en controleaspecten verbonden aan het *multimanagement*-concept.

5° Voldoende kritische massa:

De bevek zal voldoende kritische massa moeten hebben om dit beheersconcept te verantwoorden. De Commissie heeft zich dan ook uitdrukkelijk het recht voorbehouden om een wijziging van de beheerorganisatie te vragen indien zou blijken dat de netto-activa van de bevek onvoldoende zouden zijn om het voorgestelde beheersconcept te verantwoorden.

6° Het *prospectus en de periodieke verslaggeving* moeten voldoende informatie bevatten over het *multimanagement-concept* en de daarmee samenhangende risico's, zoals o.m. inzake tegengestelde orders (cfr. supra). Vermits de verhouding van elke

deelportefeuille tot het netto-actief van de bevek steeds kan wijzigen, is het bovendien aangewezen dat de belegger bij inschrijving de op dat ogenblik bestaande verdeling van het netto-actief over de verschillende deelportefeuilles kan opvragen. Ook de periodieke verslagen moeten hierover geactualiseerde informatie bevatten.

Openbare vennootschap voor belegging in schuldvorderingen: herstelmaatregelen en verzoek om intrekking van de vergunning

Een openbare vennootschap voor belegging in schuldvorderingen naar Belgisch recht (hierna "de VBS" genoemd) had de Commissie om de intrekking van haar vergunning gevraagd naar aanleiding van de faillietverklaring van de vennootschap (318) die de geëffectiseerde schuldvorderingen had overgedragen en bovendien actief was als administratief en boekhoudkundig agent van de VBS.

Eén van de kenmerken van die VBS was dat zij, naast een compartiment dat via de openbare uitgifte van obligaties werd gefinancierd (hierna "het openbaar compartiment" genoemd), over verschillende *warehouse*-compartimenten beschikte (319). De door het openbaar compartiment uitgegeven obligaties waren genoteerd op een gereguleerde markt van een lidstaat van de Europese Unie.

Tijdens haar vergadering van 8 juli 2003 had de Commissie in beginsel ingestemd met voornoemd verzoek tot intrekking van de vergunning. Zij had aan die beslissing echter de voorwaarde gekoppeld dat de aangekondigde verkoop van de schuldvorderingen in het bezit van het openbaar compartiment ook daadwerkelijk diende plaats te vinden.

Op 23 februari 2004 hadden de onderhandelingen over de verkoop van schuldvorderingen nog steeds geen resultaat opgeleverd. Bovendien had één van de bestuurders die betrokken was bij het dagelijks bestuur van de VBS, te kennen gegeven dat hij voornemens was om zijn functie neer te leggen. Op grond van die elementen heeft de Commissie de VBS aangemaand over te gaan tot de verkoop van de activa van het openbaar compartiment in het vooruitzicht van de terugbetaling van de houders van de door dat compartiment uitgegeven obligaties.

(317) O.m. met betrekking tot de activa in beheer en de naleving van de beleggingsbeperkingen en om de prestatie van elke beheerder te kunnen meten.

(318) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 95.

(319) Voor de werking van de warehouse-compartimenten, zie het jaarverslag CBF 2001-2002, p. 146 en 147.

Na afloop van de door de Commissie opgelegde termijn werd een koopaanbod voorgesteld aan de VBS dat door alle obligatiehouders werd aanvaard. Met de opbrengst van de verkoop van de activa van het openbaar compartiment konden de obligaties worden terugbetaald overeenkomstig de in het uitgifteprospectus vermelde bepalingen terzake (320).

De Commissie kreeg ook de bevestiging dat de door het openbaar compartiment uitgegeven obligaties uit de notering waren geschrapt en dat die schrapping op passende wijze ter kennis was gebracht van het publiek. Bovendien had de raad van bestuur van de VBS haar voornemen bekendgemaakt om het openbaar compartiment waarvan de activa waren verkocht, in vereffening te stellen. Bovendien zou de VBS geen nieuwe schuldvorderingen meer kopen met de bedoeling ze te effectiseren. De enige resterende activa van de VBS waren met bankkredieten gefinancierde schuldvorderingen.

Rekening houdend met die omstandigheden heeft de Commissie kunnen vaststellen dat de VBS niet langer een openbaar beroep deed op het spaarwezen en dat zij haar maatschappelijk doel, namelijk het collectief beheer van door derden overgedragen schuldvorderingen en de effectivering van die schuldvorderingen door de uitgifte van effecten (waarvan een deel bij het publiek), niet langer verwezenlijkte.

Op grond daarvan heeft de Commissie op 17 augustus 2004 beslist om de vergunning van de VBS, conform haar vraag, in te trekken, en haar te schrappen van de lijst als bedoeld in artikel 120, § 1 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten.

Vastgoedbevaks: boekhoudkundige verwerking van een specifieke methode voor de financiering van vastgoed

Tijdens de verslagperiode heeft de Commissie zich naar aanleiding van twee concrete dossiers, ingediend door Belgische vastgoedbevaks, uitgesproken over de boekhoudkundige verwerking van een specifieke methode voor de financiering van vastgoed.

De bedoelde methode bestaat erin dat een vastgoedinvestering wordt gefinancierd volgens een formule waarbij de vastgoedbevak de toekomstige opbrengsten van de investering (zoals bv. de huurgelden) overdraagt aan de oorspronkelijke kredietverstrekker, die in ruil hiervoor de geactualiseerde waarde van die toekomstige opbrengsten betaalt. De vastgoedbevak wendt het ontvangen bedrag vervolgens aan tot terugbetaling van het oorspronkelijke krediet.

Deze financieringsmethode roept drie vragen op met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van de verrichting en de berekening van de schuldgraad van de vastgoedbevak.

Vooreerst rijst de vraag of de door de kredietverstrekker betaalde prijs voor de overdracht van de toekomstige opbrengsten al dan niet als een schuld in hoofde van de bevak moet worden beschouwd. Het belang van deze vraag ligt in het feit dat de totale schuldenlast van een vastgoedbevak op het ogenblik van het sluiten van de financiering de grens van 50% van de activa niet mag overschrijden.

Ten tweede moet worden onderzocht voor welke waarde een dergelijk gefinancierd goed op de actiefzijde van de balans van een vastgoedbevak moet worden opgenomen. Dient de (rest)waarde van het overgedragen recht op de toekomstige opbrengsten in mindering te worden gebracht van de boekwaarde van het vastgoed of kan de volledige boekwaarde op de actiefzijde van de balans in aanmerking worden genomen?

Ten slotte moet worden beslecht hoe deze financiering jaarlijks in het resultaat moet worden verwerkt.

In beide voorgelegde dossiers stelde de Commissie vooreerst vast dat noch het Belgische jaarrekeningrecht, noch de IAS/IFRS een expliciete regeling bevatten voor de door de bevaks ontworpen constructie. Bij gebreke aan een regeling, dient men volgens het Belgische jaarrekeningrecht toepassing te maken van het beginsel dat de jaarrekening een getrouw beeld moet geven van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de onderneming.

(320) Alle door dit compartiment uitgegeven obligaties zijn terugbetaald, met uitzondering van de achtergestelde tranche en een klein deel van de hoofdsom van de senior tranche.

Toezicht op de financiële informatie en markten

Met betrekking tot de eerste vraag oordeelde de Commissie dat de niet-boeking op het passief van de financiering ten bedrage van de geactualiseerde waarde van de overgedragen toekomstige opbrengsten, in beide voorgelegde gevallen huurgelden, slechts aanvaardbaar is voor zover de vastgoedbevak ingevolge de overdracht van het recht op inning van de toekomstige huurgelden bevrijd is van alle verplichtingen ten aanzien van haar kredietverlener en deze laatste geen regresrecht heeft op de vastgoedbevak in geval van niet betaling van de overgedragen huurprijs.

In het eerste dossier besliste de Commissie in het licht van deze voorwaarde dat het door de kredietverlener betaalde bedrag niet moest geboekt worden als een schuld. Op grond van het financieringscontract bleek immers dat alle tegenpartijrisico's inzake de betaling van de huurgelden waren overgedragen aan de financiële instelling. Bovendien was het risico dat de huur niet betaald zou worden op grond van een andere oorzaak dan de insolventie van de huurder nagenoeg volledig gedekt door het afsluiten van de nodige onderhouds- en verzekeringscontracten met onafhankelijke derde partijen.

In het tweede dossier daarentegen stelde de Commissie vast dat de overdracht van de toekomstige huurgelden de vastgoedbevak niet bevrijdde ten aanzien van haar kredietverlener indien de huurder om enige reden niet voldeed aan zijn verplichting tot betaling van de huurprijs. De Commissie heeft de vastgoedbevak dan ook verzocht om de tegenprestatie van de overgedragen toekomstige huurgelden als een financieringsschuld te boeken.

Ook met betrekking tot de tweede kwestie inzake de waarde waaraan het gefinancierd goed op de actiefzijde van de balans moet worden geboekt, kwam de Commissie op grond van het beginsel van het getrouw beeld in beide dossiers tot een verschillend besluit.

In het eerste dossier aanvaardde de Commissie dat de werkelijke economische waarde van het gebouw berekend diende te worden als het verschil tussen de venale waarde van het gefinancierde gebouw en de (rest)waarde van het overgedragen recht op inning van toekomstige huurgelden. Elke derde partij die het gebouw zou kopen van de bevak, zou, op grond van artikel 1690 van het Burgerlijk Wetboek, immers de overdracht van het recht op inning van de toekomstige huurgelden moeten eerbiedigen. Bij een eventuele verkoop van het gebouw zou de derde-koper gedurende de resterende looptijd van de financieringsovereenkomst dan ook geen rendement halen op het gebouw, waardoor de huurgelden met betrekking tot die resterende looptijd in mindering zouden worden

gebracht van de verkoopprijs. De jaarlijkse aanrekening van de geïnde huurgelden op het gefinancierde gebouw zorgde er dus voor dat de balans van de bevak een getrouw beeld gaf van de waarde die een onafhankelijke derde, gezien de bijzondere omstandigheden, bereid zou zijn voor dat gebouw te betalen.

In het tweede dossier heeft de Commissie daarentegen een andere beslissing genomen. De vastgoedbevak had immers op elk ogenblik het recht om de schuldvorderingen van de overnemer terug te kopen voor een bedrag dat bij het afsluiten van de overeenkomst was vastgesteld. Dit bedrag kwam overeen met het nog verschuldigde saldo zoals vastgesteld op grond van een financieel model in de zin van een aflossingstabel die gebruikt wordt bij leningen met vaste periodieke aflossingen. Dit recht om de overgedragen schuldvorderingen terug te kopen, stelde de vastgoedbevak in staat het gebouw te verkopen voor een prijs die overeenkwam met de marktwaarde, zonder invloed van enige beperking op de inning van de toekomstige huurgelden. Gelet op dit specifieke aspect van de financieringsovereenkomst heeft de Commissie aanvaard dat de aanschaffingswaarde van het gebouw op de actiefzijde van de balans werd geboekt zonder aftrek van de geactualiseerde waarde van de toekomstige vorderingen die de vastgoedbevak had overgedragen.

Met betrekking tot de jaarlijkse verwerking van de verandering in de resultatenrekening heeft de Commissie in het eerste dossier aanvaard dat de vastgoedbevak jaarlijks een operationeel resultaat zou opnemen dat overeenstemt met het verschil tussen de geactualiseerde waarden van de vooruitbetaalde huur in jaar n-1 en jaar n. Hiertoe zou een bijzondere rubriek worden gecreëerd in de resultatenrekening. De verwerking in een dergelijke te creëren rubriek leek aanvaardbaar omwille van het feit dat het bij de beschreven financieringsmethode -anders dan bij een waardevariatie van de vastgoedportefeuille, die eerder afhangt van externe elementen- gaat om een vooraf gekend en recurrent operationeel resultaat. Bovendien gaat het om een niet-cash-opbrengst, waarvoor geen bijzondere rubriek is bepaald.

In het tweede dossier, daarentegen, dienden de huurgelden te worden behandeld als verschuldigde betalingen, waarvan de uitsplitsing de aflossing van de schuld en de betaling van de intresten mogelijk maakte, in de verhoudingen zoals die in de financieringsovereenkomst waren bedongen. Deze verwerking in de resultatenrekening was het logische gevolg van de hiervoor beschreven beslissing dat de tegenprestatie voor de overdracht van de toekomstige huurgelden als een financieringsschuld moest worden geboekt.

Hoofdstuk 3



Regeling inzake aanvullende pensioenen

3.1. Evolutie in de nationale reglementering en doctrine

De nieuwe wetgeving

Wet betreffende de aanvullende pensioenen (WAP)

De wet van 28 april 2003, algemeen gekend als de wet betreffende de aanvullende pensioenen (WAP) (321), is in werking getreden op 1 januari 2004. Zij volgt de wet van 6 april 1995 (322), de zogenaamde wet Colla, op die zij volledig vervangt. Het toepassingsgebied van de nieuwe wetgeving is heel wat uitgebreider, zowel wat de aan de controle onderworpen instellingen als wat de bescherming betreft die zij verleent aan de aangeslotenen en de begunstigen van de aanvullende pensioenstelsels.

De pensioentoezeggingen

Eén van de hoofddoelstellingen van de wetgever was de oprichting aan te moedigen van sectorplannen, om de aanvullende pensioenen voor werknemers op grotere schaal te verspreiden bij de arbeiders en in de kleine en middelgrote ondernemingen (323).

In dit type van plan worden de beslissingen in principe genomen via collectieve arbeidsovereenkomsten afgesloten binnen het bevoegde paritair comité of subcomité (artikel 8). Het pensioenstelsel zelf wordt beheerd op het niveau van de sector, tenminste indien de CAO die het invoert, de werkgevers niet toelaat zelf de uitvoering van het stelsel te organiseren (artikel 9). Deze mogelijkheid, *opting out* genoemd, laat toe rekening te houden met de diversiteit van de situaties. De onderneming die er gebruik van maakt, moet ten aanzien van zijn werknemers echter pensioentoezeggingen doen die op zijn minst gelijkwaardig zijn aan die waarin de CAO voorziet. In elk geval moet de uitvoering van het pensioenstelsel worden toevertrouwd aan een verzekeringsonderneming of een verzorgingsinstelling (artikel 5, § 3, 1ste lid).

De individuele pensioentoezeggingen, die niet aan de wet Colla waren onderworpen, komen thans uitdrukkelijk aan bod in de WAP die er een strikte definitie aan geeft, namelijk een toezegging "toegekend aan een welbepaalde persoon, om persoonsgebonden redenen, en niet aan de personeelscategorie waartoe deze persoon behoort" (324). De wetgever heeft ook het oneigenlijk gebruik willen vermijden van deze toezeggingen in geval van ontslag (325). Om die reden zijn de mogelijkheden om dergelijke toezeggingen aan te gaan, sterk beperkt (artikel 6).

De mogelijkheid bestaat wel dat een aangeslotene het pensioenplan van de werkgever die hij verlaat, op individuele basis voortzet, wanneer er geen aanvullend pensioenstelsel bij zijn nieuwe werkgever bestaat en mits bepaalde voorwaarden in acht worden genomen (artikel 33).

De sociale plannen

De sociale plannen zijn een andere belangrijke innovatie van de WAP. Het gaat om sector- of ondernemingspensioenstelsels die gekenmerkt worden door een grotere solidariteit tussen de aangeslotenen.

Zo moeten deze plannen (artikelen 10 tot 12) toepasbaar zijn op alle werknemers bedoeld in de sectorale of de in de betrokken onderneming afgesloten CAO, de kosten moeten beperkt zijn en de winst volledig verdeeld. Voorts moet het stelsel naast de eigenlijke pensioentoezegging een solidariteitstoezegging bevatten. Bijzondere procedures zijn eveneens voorzien met betrekking tot de invoering van het plan. In geval van een sociaal sectorplan is *opting out* enkel toegestaan voor het luik pensioen en de solidariteitstoezegging moet in elk geval sectoraal worden beheerd.

(321) Wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid.

(322) Wet van 6 april 1995 betreffende de aanvullende pensioenen (BS 29 april 1995).

(323) Parl. Doc., Kamer, zittingsperiode 50, 2000-2001, nr. 1340/001, p. 7 e. volg.

(324) Parl. Doc., Kamer, zittingsperiode 50, 2000-2001, nr. 1340/001, p. 6.

(325) ibidem.

De solidariteitstoezegging kan voorzien in drie types van prestaties (326): de financiering van de opbouw van het aanvullende pensioen gedurende bepaalde periodes van inactiviteit (werkloosheid, loopbaanonderbreking, faillissement), een vergoeding van inkomensverlies in bepaalde gevallen (permanente arbeidsongeschiktheid, ernstige ziekte, overlijden) en een verhoging van de lopende renten.

De wet moedigt deze sociale plannen aan door bepaalde voordelen toe te kennen wat de met het zegel gelijkgestelde taksen (327) en de naleving van de loonnorm (328) betreft.

De aansluiting van de werknemers en de bescherming van de aangeslotenen en van de begunstigden

Op dit vlak hebben de door de WAP aangebrachte wijzigingen ten aanzien van de Wet Colla tot doel de rechten van de aangeslotenen en van de begunstigden nog meer te verduidelijken en sommige regels toe te lichten.

Voor de invoering van de aanvullende pensioenstelsels werd het principe van de uitsluitende bevoegdheid van de werkgever gehandhaafd (artikel 5). Dit principe werd nochtans afgezwakt door overlegverplichtingen in een groter aantal gevallen dan voorheen (artikel 7). Er bestaan bijzondere procedures voor de sociale stelsels (artikelen 11 en 12). Zoals hierboven reeds vermeld, moeten voor de sectorplannen, zowel gewone als sociale, de regels worden gevolgd die van toepassing zijn inzake de sectorale collectieve arbeidsovereenkomst (artikelen 8 en 10).

De aansluiting is verplicht op de leeftijd van 25 jaar en mag slechts afhankelijk worden gemaakt van een medisch onderzoek in een beperkt aantal gevallen. Bovendien mag het resultaat van dit onderzoek niet leiden tot een weigering van aansluiting (artikel 13). Het pensioenstelsel mag evenmin een ongeoorloofd onderscheid maken tussen de werknemers (artikel 14).

De regels inzake participatie van en informatie aan de aangeslotenen werden versterkt. Een voorafgaand advies van de overlegorganen (de ondernemingsraad, het comité voor preventie en bescherming op het werk

of een vakbondsafvaardiging) is vereist in verscheidene gevallen (artikel 39). Wanneer het stelsel wordt beheerd door een verzorginstelling moet de raad van bestuur van deze instelling in bepaalde gevallen paritair zijn samengesteld (artikel 41) en wanneer het stelsel door een andere pensioeninstelling wordt beheerd, wordt een paritair comité van toezicht opgelegd (artikel 41).

Tal van bepalingen van de WAP hebben betrekking op de informatie aan de aangeslotenen of aan de begunstigden. De belangrijkste van die bepalingen betreffen het pensioenreglement - waarvan de mededeling niet meer stelselmatig is, maar moet gebeuren op verzoek - (artikel 5, § 2), de jaarlijkse pensioenfiche (artikel 26), het jaarverslag van de pensioeninstelling (artikel 42) en het solidariteitsreglement (artikelen 43 en 48).

Wat de technische aspecten betreft, is de belangrijkste nieuwigheid de verleende rendementswaarborg, zowel op de bijdragen van de aangeslotene als, voor wat de plannen van het type vaste bijdragen aangaat, op de bijdragen van de werkgever (artikel 24). Voorts werden de regels betreffende de verworven reserves en prestaties (artikel 17 en volgende) aangepast volgens het type van pensioenplan (vaste bijdragen, vaste prestaties of *cash balance*). De keuzes van de aangeslotene in geval van vertrek, dat wil zeggen op het ogenblik dat hij de werkgever of de sector die het plan inricht, verlaat, werden verruimd (artikel 32), terwijl dezelfde regels (artikelen 34 tot 38) inzake verandering van instelling en overdracht voortaan van toepassing zijn op alle stelsels, ongeacht het feit of ze worden beheerd door verzekeringsondernemingen of door verzorginstellingen.

Om de beschikbaarheid op lange termijn van de pensioenprestaties van de stelsels van de tweede pijler te waarborgen, werden de afkoopmogelijkheden aanzienlijk beperkt (artikel 27) en de omzetting van het kapitaal in rente moet te allen tijde worden aangeboden (artikel 28).

Ten slotte bevat de WAP een belangrijk fiscaal gedeelte, dat zowel betrekking heeft op de gewone als op de sociale plannen of zelfs op sommige verzekeringsproducten (artikelen 72 tot 107).

(326) Parl. Doc., Kamer, zittingsperiode 50, 2000-2001, nr. 1340/001, p. 10.

(327) Artikel 1762, 1ste lid, van het Wetboek der met het zegel gelijkgestelde taksen, gewijzigd door artikel 100 van de WAP.

(328) Artikel 10 van de wet van 26 juli 1996 tot bevordering van de werkgelegenheid en tot preventieve vrijwaring van het concurrentievermogen, gewijzigd door artikel 71 van de WAP.

Wet betreffende de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen (WAPZ)

Het nieuwe stelsel van de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen is vervat in Afdeling 4 van Hoofdstuk I, Titel II, van de programmawet van 24 december 2002, de zogenaamde WAPZ. De WAPZ gaat uit van principes die overeenkomen met die van de WAP.

Het doel van de WAPZ is een algemene hervorming van de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen, op basis van het stelsel van het vrije aanvullende pensioen voor zelfstandigen (329) en rekening houdend met de stelsels van sommige beroepsgroepen (geneesheren, tandartsen, apothekers, notarissen, advocaten en gerechtsdeurwaarders) (330).

De nieuwe beschikking bevestigt de vrijheid van keuze van de zelfstandige (artikel 44). Hij is niet verplicht om een aanvullende pensioenovereenkomst te sluiten, noch om bijdragen te storten gedurende zijn gehele loopbaan. Hij kan de pensioenformule kiezen, en aangezien de oude monopolies werden afgeschaft, ook de pensioeninstelling (331).

De WAPZ schept tevens sociale pensioenovereenkomsten (artikel 46) die gelijkwaardige prestaties leveren als die van de sociale pensioenstelsels voor de werknemers (artikelen 54 tot 57). Deze sociale overeenkomsten genieten een fiscaal gunstig regime (artikel 46).

De bepalingen betreffende de bescherming van de aangeslotenen en van de begunstigden lijken sterk op die van de WAP. Er wordt een recht erkend op de verworven reserves en in een waarborg voorzien voor het bedrag van de bijdragen (artikel 47). Verschillende bepalingen hebben betrekking op de informatie aan de aangeslotenen: mededeling van de pensioenovereenkomst (artikel 44), pensioenfiche (artikel 48), jaarverslag van de pensioeninstelling (artikel 53), mededeling van het solidariteitsreglement (artikel 54)... Zoals in het geval van de WAP werden de veranderingen van instelling en de overdrachten van reserves geregeld (artikelen 51 en 52). De afkoopmogelijkheden werden gereduceerd (artikel 49) en de omzetting van het kapitaal in rente moet steeds worden aangeboden, behalve voor de kleine bedragen (artikel 50).

Ten slotte bevat de WAPZ enkele wijzigingen in de sociale (artikelen 70 en 71) en in de fiscale wetgeving (artikel 72 tot 79).

Aanvullende pensioenen voor zelfstandigen – wijziging van de WAPZ

De programmawet van 9 juli 2004 (332) brengt aan de WAPZ enkele aanpassingen aan om een aantal onduidelijkheden uit de weg te ruimen.

Zo was twijfel ontstaan over de vraag of een zelfstandige in bijberoep, die op basis van zijn inkomsten als zelfstandige bijdragen betaalt die minstens even hoog zijn als die van een zelfstandige in hoofdberoep, ook een pensioenovereenkomst mag sluiten. Aangezien die mogelijkheid bestond in de vorige wetgeving, en het niet de bedoeling was ze af te schaffen, werd de wet op dit punt verbeterd.

Verder wordt de zelfstandige, van wie de inkomsten lager liggen dan de minimumdrempel om in het stelsel bijdragen te mogen storten, de mogelijkheid geboden om toch een bijdrage te storten. Deze mogelijkheid wordt tevens tot de meewerkende echtgenoot van de zelfstandige uitgebreid. Met het oog op het vermijden van administratieve kosten wordt de jaarlijkse minimale bijdrage van 100 euro echter wel behouden.

Deze nieuwe regels hebben uitwerking met ingang van 1 januari 2004 (333).

(329) Artikel 52bis van het koninklijk besluit nr. 72 van 10 november 1967 betreffende de rust- en overlevingspensioenen voor zelfstandigen, zoals dit vóór zijn wijziging bestond door artikel 70 van de WAPZ.

(330) Parl. Doc., Zittingsperiode 50, 2002-2003, nr. 2124/001, p. 43.

(331) Parl. Doc., Zittingsperiode 50, 2002-2003, nr. 2124/001, p. 47.

(332) Belgisch Staatsblad van 15 juli 2004.

(333) Koninklijk besluit van 7 maart 2005 (BS 5 april 2005).

Reglement van de Commissie met betrekking tot de vaststelling van de sterftetafels voor de omzetting van kapitaal in rente

In het geval de prestatie bij een aanvullend pensioen wordt uitgekeerd als een kapitaal kunnen de aangeslotene of, in geval van overlijden, zijn rechthebbenden de omvorming in een rente te vragen overeenkomstig de WAP en de WAPZ. De berekeningswijze van die omzetting werd vastgesteld in de uitvoeringsbesluiten van beide wetten (334).

Krachtens artikel 19, § 1 van het uitvoeringsbesluit WAP mogen de actualisatieregels die gebruikt worden om de rente te bepalen geen resultaat opleveren dat kleiner is dan het resultaat dat men zou verkrijgen met de Belgische prospectieve sterftetafels die worden vastgesteld door de Commissie en met een rentevoet gelijk aan de maximale referentierentevoet voor verzekeringsverrichtingen van lange duur, vastgelegd door de uitvoeringsbesluiten van de controlewet, verminderd met 0,5%. Dit artikel bepaalt ook dat die sterftetafels moeten rekening houden met de anti-selectie.

Analoog bepaalt artikel 2, § 1 van het uitvoeringsbesluit WAPZ dat de actualisatieregels die gebruikt worden om de rente te bepalen geen resultaat mogen opleveren dat kleiner is dan het resultaat dat men zou verkrijgen met de Belgische prospectieve sterftetafels die worden vastgesteld door de Commissie en met de laatste technische rentevoet die gebruikt wordt in de tarifiering. Eveneens moet bij de sterftetafels rekening worden gehouden met de anti-selectie.

Prospectieve sterftetafels zijn tafels die ermee rekening houden dat de levensverwachting in de toekomst nog zal toenemen. Anti-selectie is een verschijnsel dat zich algemeen bij levensverzekeringen voordoet. Zo zal bijvoorbeeld iemand die aan een ernstige ziekte lijdt, niet gauw opteren voor een lijfrente maar eerder een uitkering in kapitaal verkiezen. Bijgevolg is het veiligheids-

halve aangewezen om bij sterftetafels die de sterfte onder de Belgische bevolking trachten te benaderen een bijkomende veiligheid in te bouwen.

Met het oog op het vaststellen van prospectieve sterftetafels werd een werkgroep (335) in het leven geroepen. Het verslag van de werkzaamheden van die werkgroep met de definitieve sterftetafels was begin december 2004 nog niet gepubliceerd. Aangezien echter aan de pensioeninstellingen dringend sterftetafels dienden ter beschikking te worden gesteld, suggereerde de werkgroep gedurende een overgangperiode de sterftetafels MR/FR min 5 jaar te gebruiken.

De tafels MR/FR worden gebruikt om de wettelijk vereiste minimumprovisie voor de groepsverzekeringen en de pensioenfondsen te berekenen. Een leeftijdsverlaging van 3 jaar werd in aanmerking genomen om rekening te houden met eenzelfde toename in leeftijdsverwachting als de toename die werd geconstateerd tussen de sterftetafels NIS 1999-2001 en de sterftetafels NIS 1988-1990, en een bijkomende leeftijdsverlaging van 2 jaar om het antiselectierisico op te vangen.

De Commissie heeft nu die sterftetafels MR/FR -5 vastgelegd in een reglement dat bij koninklijk besluit van 9 maart 2005 werd goedgekeurd (336).

Ondertussen heeft het Planbureau zijn definitief verslag van de activiteiten van de werkgroep met als bijlage de prospectieve sterftetafels, bekendgemaakt.

De Commissie zal later een nieuw reglement met de definitieve tafels uitvaardigen; de voormelde prospectieve tafels dienen daartoe te worden aangepast om rekening te houden met de anti-selectie. Gedurende een overgangperiode zullen de tafels MR/FR -5 nog mogen worden gebruikt.

(334) Het koninklijk besluit van 14 november 2003 houdende uitvoering van de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige voordelen inzake sociale zekerheid en het Koninklijk besluit van 15 december 2003 houdende uitvoering van de artikelen 44, § 2, en 50, §1, van de programmawet (I) van 24 december 2002, in verband met de bijdrage voor het aanvullend pensioen van zelfstandigen en de omzetting van het kapitaal in rente.

(335) Samengesteld uit vertegenwoordigers van het N.I.S., het Federaal Planbureau en de Commissie, aangevuld met vertegenwoordigers van de Belgische actuariële beroepsvereniging en specialisten ter zake uit de universitaire wereld

(336) Belgisch Staatsblad van 21 april 2005.

Inlichtingen over individuele pensioentoezeggingen

Een individuele pensioentoezegging is een overeenkomst waarbij een werkgever een occasionele niet-stelselmattige pensioentoezegging doet aan één werknemer. Tot vóór de nieuwe wet op de aanvullende pensioenen (WAP) werden de pensioenrechten van de werknemer aan wie zo'n pensioentoezegging werd gedaan niet wettelijk beschermd en kon hij bij uitdiensttreding geen aanspraak maken op de eventuele reserves die reeds zouden zijn opgebouwd. De WAP brengt hierin verandering en biedt aan de werknemers aan wie een individuele pensioentoezegging werd gedaan na 16 november 2003 dezelfde bescherming als aan werknemers die bij een pensioenstelsel zijn aangesloten.

De individuele pensioentoezeggingen gedaan vóór 16 november 2003 vallen dus niet onder de bescherming van de WAP. De wet legde aan de werkgevers enkel op om vóór 16 mei 2004 het aantal individuele pensioentoezeggingen aan de Commissie mee te delen, die vóór 16 november 2003 waren toegekend (337).

Deze laatste verplichting werd in een circulaire (338) toegelicht. Met het oog op een vlotte verwerking van de gegevens werd een standaardformulier aan de circulaire toegevoegd.

Uit de verwerking van de binnengekomen gegevens blijkt dat in totaal 1919 werkgevers een verklaring hebben ingediend die samen betrekking hebben op 9648

individuele pensioentoezeggingen. Gemiddeld geeft dit 5,25 toezeggingen per werkgever.

Een tweede circulaire (339) en een formulier werden opgesteld voor de jaarlijkse aangifte van de nieuw aangegane individuele pensioentoezeggingen (na 16 november 2003).

Het toekennen van nieuwe individuele pensioentoezeggingen gaat gepaard met een aantal strenge voorwaarden. Met het oog op het toezicht op de naleving ervan wordt gevraagd dat de werkgever niet enkel het aantal individuele pensioentoezeggingen die binnen de onderneming in een bepaald jaar zijn toegekend, op het formulier zou meedelen maar eveneens de pensioenstelsels die voor zijn werknemers reeds gelden.

Daarenboven dient hij op erewoord te verklaren dat alle werknemers aangesloten zijn bij een aanvullend pensioenstelsel en dus niet enkel de werknemers van de categorie waartoe de werknemer behoort aan wie een individuele pensioentoezegging werd gedaan, en dat de toezegging niet werd gedaan binnen de 36 maanden voorafgaand aan het pensioen, brugpensioen of soortgelijke overeenkomst.

Het niet naleven van deze aangifteplicht of het verstrekken van onjuiste gegevens kunnen aanleiding geven tot de strafrechtelijke sancties bepaald in de wet (340).

Circulaire betreffende de inlichtingen over de verandering van pensioeninstelling en over de eventuele overdracht van reserves

De wet betreffende de aanvullende pensioenen (WAP) schrijft de inrichter (341) of de persoon die is aangewezen in de collectieve arbeidsovereenkomst of het pensioen-reglement voor, de Commissie vooraf te informeren over de verandering van pensioeninstelling alsmede over de eventuele overdracht van reserves (342).

In antwoord op de talrijke vragen van de sector heeft de Commissie een circulaire met een formulier als bijlage verspreid, om de mededeling van de vereiste informatie (343) te vergemakkelijken.

(337) Artikel 57, §1, lid 2 WAP.

(338) Circulaire WAP – nr. 1 van 15 maart 2004.

(339) Circulaire WAP – nr. 2 van 15 maart 2004.

(340) Artikel 54 WAP.

(341) Onder inrichter moet worden verstaan, hetzij de rechtspersoon, die paritair wordt samengesteld en aangewezen via een collectieve arbeidsovereenkomst door de representatieve organisaties van een paritair comité of subcomité opgericht volgens hoofdstuk III van de wet van 5 december 1968 betreffende de collectieve arbeidsovereenkomsten en de paritaire comités, die een pensioenstelsel heeft ingevoerd, hetzij een werkgever die een pensioentoezegging doet (artikel 3, § 1, 5°, van de WAP).

(342) Artikel 36 van de WAP.

(343) Circulaire WAP nr. 3 van 22 maart 2004.

Deze circulaire licht de mee te delen gegevens toe. Zo wordt er gevraagd om de identiteit van de inrichter te vermelden en van de betrokken pensioen-instellingen, het soort plan (sectoraal stelsel, ondernemingsstelsel of individuele pensioentoezegging) en van dekking (pensioen, overlijden of invaliditeit), het betrokken aantal aangeslotenen ten opzichte van het totaal aantal werknemers dat aangesloten is bij het plan (gedeeltelijke overdracht), de beslissingsprocedures (sluiten van een col-

lectieve arbeidsovereenkomst, wijziging van het arbeidsreglement), toetredingsakte of individueel akkoord), en van overleg (advies van de ondernemings-raad, van het comité voor preventie en bescherming op het werk, van de vakbondsaf-vaardiging of individuele informatie).

De circulaire wijst erop dat de mededeling aan de Commissie de verandering van pensioeninstelling voorafgaat.

3.2. Toezicht op de aanvullende pensioenen

De naleving van de sociale wetgeving op het vlak van aanvullende pensioenen werd tot nu toe enkel occasioneel, ter gelegenheid van bijvoorbeeld het toelatingsdossier van een verzorgingsinstelling, een klacht of een vraag, onderzocht. Het wettelijk kader inzake aanvullende pensioenen voor zowel werknemers als

zelfstandigen werd op 1 januari 2004 grondig hervormd. In 2004 werd dan ook, naast de klachtenbehandeling, voornamelijk aandacht besteed aan het onderzoeken en beantwoorden van allerlei interpretatie- en toepassingsvragen.

Klachten

De behandeling van klachten kadert in de wettelijke bevoegdheid van de Commissie om toe te zien op de naleving door de verschillende actoren van de wetgeving betreffende de tweede pensioenpijler. Dit facet van het toezicht is weliswaar niet expliciet in de wetgeving opgenomen, maar is, gelet op de sociale aard van die reglementering, nauw met het toezicht verbonden.

Een klacht is immers vaak een eerste aanduiding dat er iets misloopt in de relatie werkgever-werknemer of in de relatie aangeslotene (werknemer of zelfstandige) - pensioeninstelling, wat dan vaak een diepgaander onderzoek op gang brengt naar zowel prudentiële vereisten ten aanzien van de pensioeninstelling als naar de meer sociale verplichtingen.

Bij de klachtenbehandeling wordt het probleem onderzocht, indien nodig bijkomende informatie opgevraagd en in de mate van het mogelijke een minnelijke oplossing of een advies geformuleerd. Die oplossing of dat advies wordt echter aan geen enkele partij opgedrongen. Steeds worden de nodige voorbehouden geformuleerd en wordt voor een definitieve beslissing verwezen naar de bevoegde hoven en rechtbanken.

Veel klachten gaan over het niet volgen van de voorgeschreven procedures bij uitdiensttreding, het onvoldoende informeren van de aangeslotenen, het niet in overeenstemming zijn van de gegevens vermeld op de jaarlijkse inlichtingenfiche met het pensioenreglement, de discriminatieproblematiek, ...

Interpretatievragen

Ook hier beperkt de rol van de Commissie zich tot het verstrekken van een advies, dat gepaard gaat met de nodige voorbehouden. Enkel de materies waarvoor de Commissie bevoegd is, worden behandeld en dus geen vragen over andere materies, bijvoorbeeld vragen van fiscale aard, hoewel die ook nauw verbonden zijn met de tweede pijlerproblematiek.

In 2004 werd de Commissie geconfronteerd met de volgende interpretatievragen.

Sociale pensioenstelsels en -overeenkomsten

Het in de praktijk vertalen van de specifieke wettelijke voorwaarden waaraan de sociale pensioenstelsels moeten voldoen, riep vooral bij de pensioeninstellingen veel vragen om verduidelijking op.

Zo werd de vraag gesteld of het verzekeringsondernemingen toegelaten is solidariteitsprestaties te beheren en uit te voeren zonder dat die verrichtingen

Regeling inzake aanvullende pensioenen

behoren tot het verzekeringsbedrijf zelf. Naast de inhoud van de solidariteitsprestaties zelf, roept ook de financieringswijze van het solidariteitsluik vragen op.

Ook de concrete toepassing van de andere voorwaarden waaraan een sociaal pensioenstelsel moet voldoen, met name de beperking van de kosten en de volledige verdeling van de winst lijken voor moeilijkheden te zorgen.

Dezelfde of soms nog andere problemen zijn opgedoken bij de sociale pensioenovereenkomsten voor zelfstandigen, waarin de WAPZ voorziet, en die aan gelijkwaardige voorwaarden moeten voldoen.

Over deze problemen loopt een grondig onderzoek dat echter nog niet is afgerond.

Discriminatieproblematiek

Een tweede belangrijk thema waaraan in 2004 de nodige aandacht werd besteed is de discriminatieproblematiek.

Ingevolge de WAP mag de werkgever in het kader van aanvullende pensioenen geen ongeoorloofd onderscheid maken tussen zijn werknemers. Deze bepaling is niet nieuw en was reeds opgenomen in de zogenaamde wet Colla (344). De problematiek rond het al dan niet geoorloofd karakter van een onderscheid stelde zich dus vroeger ook al. Nu ondertussen ook de algemene discriminatiewet (345) van kracht werd en de problematiek ruimere bekendheid heeft gekregen, zijn de moeilijkheden in omvang toegenomen en de vraag naar rechtszekerheid groter geworden.

De Commissie is steeds zeer terughoudend geweest om zich uit te spreken over discriminatiekwesaties aangezien ze als orgaan van de uitvoerende macht niet bevoegd is voor interpretatievragen. De Commissie kan enkel een advies geven. Immers, enkel de rechterlijke macht is bevoegd om in laatste instantie uitspraken te doen over de interpretatie van wetten. Daarenboven is de Commissie enkel bevoegd om toe te zien op de naleving van de WAP, niet op de naleving van andere anti-discriminatiewetten.

Het onderzoek van deze belangrijke kwestie was in 2004 nog niet afgerond.

Gewezen werknemers

Een gewezen werknemer die uitgestelde rechten geniet wordt ook beschermd door de WAP. Dit houdt onder meer in dat hij door middel van de zogenaamde pensioenfiche (346) jaarlijks op de hoogte wordt gebracht van de evolutie van zijn verworven rechten. Daarenboven heeft hij het recht om, in het geval hij zijn verworven reserves bij de pensioeninstelling van de vroegere werkgever heeft gelaten zonder wijziging van de pensioentoezegging, die reserves ten allen tijde over te dragen naar bijvoorbeeld de pensioeninstelling van zijn nieuwe werkgever (347). Deze bescherming geldt ook voor de personen die vóór 1 januari 2004 zijn uitgetreden.

Afkoop

Een andere vraag heeft betrekking op het recht van de aangeslotene om zijn reserves af te kopen of zijn prestaties te verkrijgen vanaf de leeftijd van 60 jaar (348). De tekst van artikel 27, § 1 WAP zou kunnen laten vermoeden dat al wie de leeftijd van 60 jaar heeft bereikt zijn aanvullend pensioen kan opvragen, zelfs als de eindleeftijd van het stelsel bijvoorbeeld 65 jaar is. Een aangeslotene kan echter enkel van dat recht gebruik maken wanneer het expliciet in het reglement is opgenomen.

Verandering van pensioeninstelling

Er is een interpretatieprobleem ontstaan ten aanzien van artikel 34, § 1, 2de lid, van de WAP. Deze bepaling stelt dat, wanneer collectieve procedures worden aangewend, "zij het individueel akkoord van de aangeslotenen vervangen". In de bepaling wordt echter niet gepreciseerd wanneer zo'n individueel akkoord vereist is.

Het ziet er dus naar uit dat, afgezien van de gevallen bedoeld in artikel 34, § 1, 1ste lid, er teruggegrepen moet worden naar het basisprincipe van artikel 5, namelijk de uitsluitende bevoegdheid van de werkgever. Derhalve lijkt het 2de lid van hetzelfde artikel 34, § 1, geen algemeen principe van individueel akkoord in te voeren in geval van verandering van pensioeninstelling wanneer er geen CAO moet worden gesloten, het

(344) Wet van 6 april 1995 betreffende de aanvullende pensioenen, opgeheven door de WAP.

(345) Wet van 25 februari 2003 ter bestrijding van discriminatie en tot wijziging van de wet van 15 februari 1993 tot oprichting van een Centrum voor gelijkheid van kansen en voor racismebestrijding (BS 17 maart 2003).

(346) Artikel 26 WAP.

(347) Artikel 32, § 3 WAP.

(348) Artikel 27, § 1 WAP.

arbeidsreglement niet moet worden gewijzigd of de procedure van een sociaal plan niet moet worden toegepast.

Men kan evenwel stellen dat artikel 5 van de WAP niet afwijkt van andere wetsbepalingen inzake individueel akkoord.

In die context staat artikel 34, § 1, 2de lid, een procedure toe voor de situaties waarin een individueel akkoord wordt vereist op basis van andere reglementeringen dan de WAP. In zo'n geval kan het individueel akkoord van elke aangeslotene worden vervangen door een collectief akkoord, met name door de toepassing van één van de procedures vermeld in het 1ste lid van artikel 34, § 1, van de WAP.

Te vermelden valt nog dat indien de verandering van pensioeninstelling vergezeld gaat van een wijziging van de pensioentoezegging, de desbetreffende bepalingen van de WAP eveneens van toepassing zijn.

Waarborg op de bijdragen

De WAP bepaalt dat de aangeslotene bij zijn uittreding, pensionering of bij opheffing van de pensioentoezegging, recht heeft op de persoonlijke bijdragen gekapitaliseerd tegen de maximale intrestvoet voor verzekeringsverrichtingen van lange duur (artikel 24, § 1) en, voor de toezeggingen van het type vaste

bijdragen of van het type *cash balance*, ook op de werkgeversbijdragen gekapitaliseerd tegen diezelfde intrestvoet verminderd met 0,5% (artikel 24, § 2) (349).

Om te verifiëren of aan de waarborg van artikel 24 van de WAP voldaan is, volstaat het na te gaan of de totale verworven reserve (inclusief de reserve opgebouwd door bijdragen gestort vóór 1 januari 2004) minstens gelijk is aan de totale waarborg. Men moet dus niet afzonderlijk de werknemersbijdragenreserve en de werkgeversbijdragenreserve vergelijken met de overeenkomstige waarborg.

Voor het bepalen van de waarborg op de werkgeversbijdragen moeten krachtens artikel 60 van de WAP enkel de werkgeversbijdragen gestort vanaf 1 januari 2004 in aanmerking genomen worden.

Voor het bepalen van de waarborg op de persoonlijke bijdragen dienen de bijdragen gestort vóór die datum wel in aanmerking genomen te worden voor zover er reeds vóór de inwerkingtreding van de WAP een garantie diende op gegeven te worden, dwz voor de groepsverzekeringen minstens op de persoonlijke bijdragen gestort vanaf 1 januari 1996 (350) en voor de verzorgingsinstellingen minstens op de persoonlijke bijdragen gestort vanaf 1 januari 1986 (351).

Wat ten slotte de financiering betreft, dient enkel de waarborg op de persoonlijke bijdragen bij de pensioeninstelling gefinancierd te zijn.

(349) Na 5 jaar aansluiting.

(350) Datum van inwerkingtreding van de wet van 6 april 1995 betreffende de aanvullende pensioenen.

(351) Datum van inwerkingtreding van het koninklijk besluit van 14 mei 1985 tot toepassing op de verzorgingsinstellingen van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen.

Hoofdstuk 4



Consumentenbescherming, controle van verzekeringscontracten en toezicht op het hypothecair krediet

4.1. Bescherming van de consumenten tegen het onregelmatig aanbieden van financiële diensten

In het kader van haar activiteiten inzake de opsporing en stopzetting van bepaalde inbreuken op de financiële wetgeving, had de CBF in haar jongste jaarverslag de aandacht gevestigd op een aantal nieuwe frauduleuze praktijken (352).

Hoewel de opgesomde praktijken jammer genoeg nog steeds worden toegepast, werden er intussen ook nieuwe, aan het internet gerelateerde technieken ontwikkeld.

Een nieuw fenomeen dat opduikt en dat, gezien zijn impact, veruit het belangrijkste is, is dat van de *phising*. Deze techniek bestaat erin te trachten personen die tot een bepaalde doelgroep behoren, via het internet gegevens van persoonlijke of van vertrouwelijke aard te ontfutselen, zoals naam, adres, bankrekeningnummer en bankkaartnummer, geheime code, wachtwoord of enige andere informatie betreffende hun persoonlijke of hun financiële situatie.

Om aan deze gegevens te komen, worden allerlei strategieën en listen verzonnen en aangewend, zoals het vervalsen of het nabootsen van websites van bekende ondernemingen.

Eerder had de CBF het publiek al gewezen op het gebruik door niet-erkende tussenpersonen van namen die een sterke gelijkenis vertoonden met de namen van erkende tussenpersonen of in sommige gevallen zelfs dezelfde waren. De praktijken die in de loop van de betrokken periode werden vastgesteld, gaan nog verder. Zo werd vastgesteld dat sommigen, in hun pogingen om de belegger te misleiden, niet aarzelen om een gelijklopende naam in het *url*-adres van de website van de onderneming te gebruiken; enkel de extensie (.org in plaats van .com, bijvoorbeeld) wordt gewij-

zigd, waarbij er tevens rechtstreeks wordt verwezen naar de toelating van de nagebootste onderneming.

Het ligt voor de hand dat personen die persoonlijke gegevens hebben meegedeeld, blootgesteld zijn aan een ernstig risico van bedrog. Diegenen die deze bedrieglijke praktijken uitoefenen, is het er namelijk uiteindelijk om te doen zich de identiteit van de slachtoffers eigen te maken met het doel andere delicten te begaan, of rechtstreeks gebruik te maken van gegevens van die personen, teneinde hun vermogen afhandig te maken.

Tijdens de beschouwde periode heeft de Commissie eens te meer het publiek gewaarschuwd voor het gevaar dat het loopt wanneer het gegevens van persoonlijke of van vertrouwelijke aard zoals bankrekeningnummers, nummers van bankkaarten of van identiteitskaarten via het internet verstrekt, zonder de zekerheid dat deze gegevens terecht komen bij een *bona fide* financiële tussenpersoon. Bovendien heeft de Commissie eraan herinnerd dat sommige gegevens zoals wachtwoorden of geheime codes strikt persoonlijk zijn en nooit zouden mogen worden meegedeeld.

De Commissie heeft ook in 2004 verschillende dossiers behandeld die aan de gerechtelijke autoriteiten werden overgemaakt. Een dossier dat doorliep in 2005, betrof een Belgische vennootschap die zonder enige vergunning beleggingsdiensten aan het publiek aanbod en hierbij zeer grote winsten in het vooruitzicht stelde. Naast de aangifte aan de gerechtelijke autoriteiten van de vastgestelde onregelmatigheden heeft de Commissie een communiqué verspreid om het publiek te waarschuwen voor de activiteiten van de vennootschap. Het dossier werd vervolgens aan de onderzoeksrechter overgemaakt die de aanhouding van

(352) Zie het jaarverslag CBF 2002-2003, p. 203.

de spilfiguren alsook een huiszoeking bij de betrokken vennootschap beval. De huiszoeking bracht bijkomende overtredingen aan het licht. Zo onder meer werd de hand gelegd op stukken waarin valselijk werd gesteld dat de activiteiten van vermogensbeheer van de vennootschap werden aanvaard en goedgekeurd door een medewerker van de Commissie. De Commissie heeft

de aandacht van de onderzoeksrechter gevestigd op artikel 79, §1, 2° van de wet van 2 augustus 2002, dat het bewust laten uitschijnen dat verrichtingen worden uitgevoerd onder de voorwaarden bepaald in de wetten waarop de Commissie toeziet, terwijl deze wetten niet worden geëerbiedigd, strafbaar stelt.

4.2. Controle van de verzekeringsvoorwaarden

4.2.1. Evolutie in de internationale reglementering met betrekking tot de verzekeringsovereenkomsten

Richtlijn over de gelijke behandeling mannen en vrouwen (353)

De richtlijn over de gelijke behandeling mannen en vrouwen heeft als doel een kader te scheppen voor de bestrijding van discriminatie op grond van geslacht bij de toegang tot en het aanbod van goederen en diensten. Hierna worden de bepalingen over het aanbod van diensten toegelicht.

De richtlijn, die uiterlijk op 21 december 2007 moet zijn omgezet, is van toepassing op alle personen die diensten aanbieden en op de in die context verrichte transacties. Zij geldt zowel voor de overheidssector als de particuliere sector, maar enkel voor diensten die aangeboden worden buiten de privé- en de gezinsfeer. Wat verzekeringen en pensioenen betreft is de richtlijn slechts van toepassing indien ze steunen op een particuliere, vrijwillige en los van de arbeidsrelatie staande grondslag.

De richtlijn verbiedt zowel directe (354) als indirecte (355) discriminatie op grond van geslacht. Een opdracht tot directe of indirecte discriminatie op grond van geslacht wordt beschouwd als discriminatie.

Naast algemene bepalingen bevat de richtlijn één specifieke bepaling voor de verzekeringsovereenkomsten (356).

Voor alle nieuwe overeenkomsten die na 21 december 2007 worden gesloten, mag het gebruik van geslacht als een factor bij de berekening van premies en uitkeringen in het kader van verzekeringsdiensten en aanverwante financiële diensten, niet resulteren in verschillen in de premies en uitkeringen van individuele personen.

In afwijking van deze algemene regel kunnen de lidstaten toestaan dat de ondernemingen vóór 21 december 2007, op basis van relevante en nauwkeurige actuariële en statistische gegevens, proportionele verschillen in premies en uitkeringen toepassen voor individuele personen in de gevallen waarin geslacht een bepalende factor is bij de beoordeling van het risico.

De kosten die verband houden met zwangerschap en moederschap mogen in geen geval tot verschillen in premies en uitkeringen voor individuele personen leiden. (357)

Deze richtlijn zal een belangrijke invloed hebben op de voorwaarden en de tarifieringspolitiek van de verzekeringsondernemingen.

(353) Richtlijn 2004/113/EG van de Raad van 13 december 2004 houdende toepassing van het beginsel van gelijke behandeling van mannen en vrouwen bij de toegang tot en het aanbod van goederen en diensten, PB nr. L 373/37 van 21 december 2004.

(354) Wanneer iemand op grond van geslacht ongunstiger wordt behandeld dan een ander in een vergelijkbare situatie wordt, is of zou worden behandeld.

(355) Wanneer een ogenschijnlijk neutrale bepaling, maatstaf of handelswijze personen van een bepaald geslacht in vergelijking met personen van het andere geslacht bijzonder benadeelt, tenzij die bepaling, maatstaf of handelswijze objectief wordt gerechtvaardigd door een legitiem doel en de middelen voor het bereiken van dat doel passend en noodzakelijk zijn.

(356) Artikel 5 van de richtlijn.

(357) De uitvoering van de maatregelen die hiervoor noodzakelijk zijn kunnen uitgesteld worden tot uiterlijk 21 december 2009.

Consumentenbescherming, controle van verzekeringscontracten en toezicht op het hypothecair krediet

Voorstel van Vijfde richtlijn burgerlijke aansprakelijkheid motorrijtuigen

Sinds 1972 vaardigt de Europese wetgever naast de algemene verzekeringsrichtlijnen specifieke richtlijnen uit die betrekking hebben op de aansprakelijkheidsverzekering voor motorrijtuigen (358). Die specifieke richtlijnen hebben voornamelijk betrekking op de inhoud van de verzekeringsovereenkomsten en de vergoeding van de slachtoffers.

In 2002 heeft de Europese Commissie een voorstel van Vijfde Richtlijn BA motorrijtuigen (359) goedgekeurd die de bestaande specifieke richtlijnen op tal van punten zal wijzigen (360). Op 12 januari 2005 gaf het Europees Parlement in tweede lezing zijn standpunt. De Europese Commissie heeft op 16 februari 2005 de amendementen van het Europees Parlement aanvaard. Verwacht wordt dat de richtlijn in de loop van 2005 finaal zal worden goedgekeurd.

4.2.2. Evolutie in de Belgische wetgeving en reglementering inzake de verzekeringsovereenkomsten

Franchises in burgerlijke aansprakelijkheid Gezin en Brand

Artikel 5 van het koninklijk besluit van 12 januari 1984 tot vaststelling van de minimumgarantievoorwaarden van de verzekeringsovereenkomsten tot dekking van de burgerrechtelijke aansprakelijkheid buiten overeenkomst met betrekking tot het privé-leven en artikel 6 van het koninklijk besluit van 24 december 1992 betreffende de verzekering tegen brand en andere gevaren wat de eenvoudige risico's betreft, bepaalden dat de verzekeraars in een geïndexeerde niet-afkoopbare en niet-verzekerbare vrijstelling dienden te voorzien respectievelijk in de aansprakelijkheidsverzekeringen Privé Leven en in de brandverzekeringen eenvoudige risico's.

Twee koninklijke besluiten van 4 juli 2004 (361) hebben, vanaf 1 augustus 2004, de verplichting opgeheven om de geïndexeerde niet-afkoopbare en niet-verzekerbare vrijstelling toe te passen in voormelde verzekeringsovereenkomsten. Voortaan kunnen de individuele verzekeraars zelf beslissen of zij al dan niet een franchise toepassen.

Voor de bestaande overeenkomsten blijft de in de overeenkomst opgenomen franchise gelden tot de verzekeraar en de verzekeringsnemer akkoord gaan over de schrapping of de wijziging ervan.

De aanpassing kwam er nadat de Belgische Staat door de Europese Commissie op 15 oktober 2003 in gebreke was gesteld. Zich baserend op de interpretatieve mededeling (2000/C43/03) betreffende het vrij verrichten van diensten en algemeen belang in het verzekeringsbedrijf (362), was de Europese Commissie van oordeel dat verzekeringsondernemingen die voldoen aan de solvabiliteitseisen in hun land van oorsprong, vrij moeten kunnen oordelen om in verzekeringsovereenkomsten al dan niet een franchise op te nemen.

De opheffing van het verplichte en uniforme *a posteriori* personalisatiestelsel (bonus-malus)

Artikel 38 van de bijlage van het koninklijk besluit van 14 december 1992 betreffende de modelovereenkomst voor de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake

(358) Het betreft de richtlijnen 72/166/EEG van 24 april 1972, 84/5/EEG van 30 december 1983, 90/232/EEG van 14 mei 1990 en 2000/26/EG van 16 mei 2000.

(359) Het betreft onder meer bepalingen inzake een betere bescherming van de slachtoffers van motorrijtuigen die vrijgesteld zijn van de verzekeringsplicht, het verhogen van de minimum verzekerde bedragen en een automatische indexatie van die bedragen, de vergoeding van fietsers en voetgangers ongeacht het feit dat een bestuurder een fout begaan heeft, het verbod om franchises tegen te werpen aan de slachtoffers en de oprichting van een centraal elektronisch organisme dat per land informatie bevat over schadegevallen.

(360) Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad houdende wijziging van de Richtlijnen 72/166/EEG, 84/5/EEG, 88/357/EEG, 90/232/EEG van de Raad en Richtlijn 2000/26/EG betreffende de verzekering tegen de wettelijke aansprakelijkheid waartoe deelneming aan het verkeer van motorrijtuigen aanleiding kan geven, PB nr. C 227 E van 24 september 2002, p. 387.

(361) Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 12 januari 1984 tot vaststelling van de minimumgarantievoorwaarden van de verzekeringsovereenkomsten tot dekking van de burgerrechtelijke aansprakelijkheid buiten overeenkomst met betrekking tot het privé-leven en koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 24 december 1992 betreffende de verzekering tegen brand en andere gevaren wat de eenvoudige risico's betreft (BS 22 juli 2004).

(362) PB nr. C 43/5 van 16 februari 2000.

motorrijtuigen regelde op uitgebreide wijze een verplicht en uniform *a posteriori* personalisatiestelsel (bonus-malus) voor bepaalde voertuigen. Het koninklijk besluit van 16 januari 2002 (363) heeft het verplichte en uniforme *a posteriori* personalisatiestelsel in verschillende fasen opgeheven. Met ingang van 1 januari 2004 werden de laatste verplichtingen opgeheven. Het verplichte gebruik van een schaal met 23 graden en het werkingsmechanisme is dehalve verdwenen.

Sinds 1 januari 2004 kunnen de verzekeraars vrij beslissen of zij een *a posteriori* personalisatiestelsel in hun verzekeringsovereenkomsten wensen op te nemen. Het koninklijk besluit van 16 januari 2002 verplicht de verzekeraars om de elementen waarmee de verzekeraar rekening wenst te houden bij het begin van en gedurende de overeenkomst, op te nemen in de overeenkomst.

De verzekeraars zijn verplicht om binnen de vijftien dagen die volgen op het einde van de overeenkomst een aantal inlichtingen (364) aan de verzekeringsnemer mee te delen. Die inlichtingen dient de verzekeringsnemer desgevraagd mee te delen aan zijn eventuele nieuwe verzekeraar.

In de bestaande verzekeringsovereenkomsten blijven de bepalingen gehandhaafd tot op het ogenblik dat de verzekeraar en de verzekeringsnemer overeenkomsten wijzigingen aan te brengen aan de bestaande overeenkomst.

Het reglement Leven (365)

Met een erratum en een wijzigend koninklijk besluit werden een aantal materiële vergissingen in de publicatie van het Reglement Leven rechtgezet (366). Het erratum bestond uit de publicatie van het volledige koninklijk besluit, waarbij de nummering van de artikelen werd gewijzigd. Het wijzigende koninklijk besluit vervangt artikel 7 van het Reglement Leven en voegt een nieuw artikel 8 over de inlichtingen toe die aan de kandidaat-verzekeringnemer vóór het sluiten van de overeenkomst moeten worden verstrekt. Tevens worden de foutieve verwijzingen in de artikelen 4 en 33 van het Reglement Leven verbeterd. In artikel 66 wordt het vermelde bedrag gekoppeld aan het gezondheidsindexcijfer der consumptieprijzen, zoals trouwens het geval is met alle andere bedragen in het Reglement Leven.

4.2.3. Standpunten inzake verzekeringsovereenkomsten

Definitie van verzekeringsovereenkomst – Waarborgen tegen defect of schade aan goederen na de wettelijke garantieperiode

In de loop van 2004 werd aan de Commissie herhaaldelijk gevraagd of het aanbieden van waarborgen door verkopers of verdelers van goederen zoals auto's, huishoudapparaten, hifi-installaties enz. in het toepassingsgebied van de verzekeringswetgeving valt.

In een vroeger jaarverslag heeft de CDV hierover reeds stelling genomen (367). Het aanbieden van waarborgen aan kopers van een bepaald goed met het oog op het vergoeden van een defect of schade aan dat goed, kan op twee wijzen gebeuren conform de verzekeringswetgeving.

(363) Koninklijk besluit tot wijziging van het algemeen reglement en van het koninklijk besluit van 14 december 1992 betreffende de modelovereenkomst voor de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake motorrijtuigen (BS 14 februari 2002).

(364) Het betreft de naam van de verzekeraar en de verzekeringsnemer, de categorie en het gebruik van het rijtuig, het nummer van de overeenkomst, de jaarlijkse contractuele vervaldatum, begin- en einddatum van de overeenkomst, in voorkomend geval de *a posteriori* personalisatiegraad, wat de schadegevallen betreft de datum van het voorval, het bedrag van de betaalde schadevergoeding, de vermelding of het schadedossier al dan niet afgesloten is, het feit dat de aansprakelijkheid van de bestuurder al dan niet aangetoond is, verdeeld is of niet bepaald werd en de vermelding van de betalingen in het kader van artikel 29bis van de wet van 21 november 1989 en de datum waarop alle voormelde gegevens werden vastgesteld.

(365) Zie ook dit verslag, p.52.

(366) Zie het jaarverslag CDV 2002-2003, p. 90 en 91. Het betreft het koninklijk besluit van 10 juni 2004 tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit, Belgisch Staatsblad van 23 juli 2004. Het erratum werd in hetzelfde Staatsblad gepubliceerd.

(367) Zie het jaarverslag CDV 1996-1997, p. 98.

Consumentenbescherming, controle van verzekeringscontracten en toezicht op het hypothecair krediet

Ofwel sluit de koper van het goed een overeenkomst en betaalt hij daarvoor een afzonderlijke premie. De verbintenis om tegen betaling van een forfaitair bedrag een vergoeding te betalen of hulpverlening te bieden onder contractueel bepaalde doch onzekere omstandigheden is een verzekeringsverrichting. De verkoper of verdeler van een dergelijk goed die de verzekeringsovereenkomst aanbiedt, dient in dat geval te voldoen aan de bepalingen van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekeringsbemiddeling en de distributie.

Ofwel verleent de verkoper of de verdeler van het goed een waarborg voor één of meerdere jaren, is deze waarborg inbegrepen in de verkoopprijs van het goed en beschikt de koper niet over de mogelijkheid om die waarborg te weigeren. In dat geval betreft het geen verzekeringsverrichting. De verkoper of de verdeler kan zich echter verzekeren tegen het mogelijke geldelijk verlies dat hij zou lijden.

Definitie van motorrijtuig in de aansprakelijkheidsverzekering motorrijtuigen

De wet van 21 november 1989 betreffende de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake motorrijtuigen (368) verplicht alle eigenaars van een motorrijtuig een aansprakelijkheidsverzekering te sluiten die voldoet aan de bepalingen van de voormelde wet. Die verplichting geldt voor alle motorrijtuigen die op de openbare weg komen, evenals op terreinen die toegankelijk zijn voor het publiek of slechts voor een zeker aantal personen die het recht hebben om er te komen.

De wet definiëert een motorrijtuig als een rij- of voertuig dat bestemd is om zich over de grond te bewegen en dat door een mechanische kracht kan worden gedreven. Spoorvoertuigen worden van de wet uitgesloten. De voormelde definitie is dezelfde als de definitie in de Benelux-overeenkomst van 24 mei 1966 betreffende de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake motorrijtuigen (369) en in de Europese richtlijnen die in deze materie van toepassing zijn (370). Deze

definitie houdt in dat rijtuigen met een beperkte snelheid zoals elektrische gehandicaptenwagens of elektrische kinderauto's onder de definitie vallen van motorrijtuig in de zin van de voornoemde wet.

De Commissie heeft vastgesteld dat sommige verzekeraars motorrijtuigen die niet sneller rijden dan een bepaalde snelheid, verzekeren in andere polissen dan burgerlijke aansprakelijkheid motorrijtuigen, bijvoorbeeld in polissen *BAPrivé Leven*, maar zonder daarbij de wettelijke en reglementaire bepalingen inzake de aansprakelijkheidsverzekeringen motorrijtuigen na te leven. Zij heeft de verzekeraars via hun beroepsvereniging erop gewezen dat de opname van dergelijke motorrijtuigen in andere polissen dan BA motorrijtuigen op zich geen bezwaar oproept, voor zover de bepalingen van de wet van 21 november 1989 worden nageleefd.

Vergoeding van de zwakke weggebruikers en de passagiers van motorrijtuigen bij verkeersongevallen

Artikel 29bis van de wet van 21 november 1989 betreffende de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake motorrijtuigen voorziet in een regeling waarbij de schade die voor de "zwakke weggebruikers" (voetgangers, fietsers, passagiers van motorrijtuigen, ...) voortvloeit uit lichamelijke letsels of uit overlijden, dient vergoed te worden door de verzekeraar die de aansprakelijkheid dekt van de motorrijtuigen die betrokken zijn bij het verkeersongeval dat de schade veroorzaakt heeft (371). De bedoeling van artikel 29bis is onder meer deze slachtoffers snel te vergoeden. Daarom dient het slachtoffer enkel te bewijzen dat de schade opgelopen werd doordat een motorrijtuig bij het verkeersongeval betrokken was. Het slachtoffer dient geen enkele fout te bewijzen.

De Commissie heeft een aantal verzekeraars erop gewezen dat zij, overeenkomstig de letter en de geest van de wet, niet langer mochten eisen dat het slachtoffer het bewijs van een fout zou leveren.

(368) Belgisch Staatsblad van 8 december 1989.

(369) Belgisch Staatsblad van 21 mei 1976, err. 26 mei 1976.

(370) Richtlijn van 24 april 1972 inzake de onderlinge aanpassing van de wetgevingen der Lid-Statens betreffende de verzekering tegen de wettelijke aansprakelijkheid waartoe de deelneming aan het verkeer van motorrijtuigen aanleiding kan geven, PB nr. L103/1 van 2 mei 1972.

(371) Zie de jaarverslagen CDV 1992-1993, p. 63, 1993-1994, p. 74 en 78, 1994-1995, p. 75.

4.3. Hypothecair krediet

4.3.1. Evolutie in de Europese context

In maart 2003 heeft de Europese Commissie de *Forum Group on Mortgage Credit* opgericht, een groep deskundigen uit zowel de bank- als verzekeringssector en consumentenmiddens. De werkgroep had een drievoudig mandaat: het identificeren van hinderpalen die een goed werkende interne markt voor het hypothecair krediet in de weg staan, het beoordelen van de impact van deze hinderpalen en het formuleren van aanbevelingen om de hinderpalen weg te nemen.

Einde 2004 heeft de werkgroep een omstandig verslag opgemaakt met 48 aanbevelingen voor zowel

regelgevende als niet-regelgevende maatregelen die de integratie van de markt voor het hypothecair krediet kunnen bevorderen (372). De werkgroep stelt daarin unaniem dat consumentenbescherming een essentiële voorwaarde is om tot meer integratie te komen.

De Europese Commissie heeft een werkgroep van experts opgericht om haar bij te staan bij het beoordelen van de voornoemde aanbevelingen en te helpen bij het uittekenen van het beleid inzake hypothecair krediet (373). De Commissie neemt deel aan de vergaderingen van laatstgenoemde werkgroep.

4.3.2. Standpunten inzake hypothecair krediet

Een krediet om te beleggen met een hypothecaire inschrijving als waarborg

Krachtens artikel 43, §1, en artikel 43bis van de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet dient een hypotheekonderneming hetzij ingeschreven, hetzij geregistreerd te worden bij de Commissie. De door een hypotheekonderneming gebruikte documenten en tarieven dienen vooraf aan de Commissie te worden meegedeeld.

Tijdens de verslagperiode werd de Commissie herhaaldelijk benaderd door personen die een hypothecaire inschrijving hadden toegestaan op hun woonst tot waarborg van een krediet waarvan het bedrag werd belegd in beleggingsfondsen of tak-23 producten (de zogenoemde "beleggingshypotheek"). Overeenkomstig de contractuele voorwaarden zou de wederamenstelling van het krediet gebeuren via de opbrengst van die beleggingsfondsen of tak-23 producten.

Het is duidelijk dat deze constructie een uitgesproken financieel risico voor de kredietnemer kan meebrengen ingeval de opbrengst van de beleggingen niet volstaat om de terugbetaling van het kapitaal te verzeke-

ren. De kredietverlening in deze constructie valt echter buiten het toepassingsgebied van de voornoemde wet.

Krachtens artikel 1 is de wet van 4 augustus 1992 immers van toepassing op het hypothecair krediet "bestemd voor het financieren van het verwerven of behouden van onroerende zakelijke rechten". Het doel van de betrokken kredieten bestond in het beleggen in fondsen of tak-23 producten, met het oog op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement tegen de eindvervaldag. De hypothecaire inschrijving werd genomen als garantie ingeval de beoogde rendementen van de fondsen niet zouden worden gehaald. De kredieten die dergelijke beleggingsdoeleinden beogen, vallen derhalve niet in het toepassingsgebied van de voornoemde wet.

Wat voorafgaat betekent echter niet dat de betrokken kredieten aan elke reglementering ontsnappen. Zij vallen namelijk in het toepassingsgebied van de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet, althans voor zover de kredietnemer beantwoordt aan de definitie van consument, zoals geformuleerd in artikel 1 van de wet, nl. een natuurlijke persoon die geacht kan worden te handelen met een oogmerk dat vreemd is aan zijn beroepsactiviteiten.

(372) *The integration of the EU Mortgage Credit Markets, Report by the Forum Group on Mortgage Credit*, http://europa.eu.int/comm/internal_market.

(373) De werkgroep draagt de naam: Government Expert Group on Mortgage Credit (GEGMC).

Toelatingsvoorwaarden

Tijdens de verslagperiode heeft de Commissie een vraag ontvangen tot inschrijving als hypotheekonderneming van een vennootschap die zich voornam om, op het moment van het verlijden van de notariële hypotheekakte, haar hypothecaire schuldvorderingen systematisch over te dragen aan een andere ingeschreven hypotheekonderneming.

Na een grondig onderzoek van het dossier is de Commissie ingegaan op het verzoek tot inschrijving. Zij heeft namelijk geoordeeld dat de onderneming aan alle in de wet vereiste inschrijvingsvoorwaarden voldeed. De omstandigheid dat de onderneming geen eigen portefeuille hypothecaire schuldvorderingen zou bezitten, werd niet gezien als een grond die de inschrijving in de weg staat. De inschrijving als hypotheekonderneming komt overigens de bescherming van de ontleners ten goede gelet op de verplichtingen die de wet van 4 augustus 1992 oplegt inzake informatie aan de ontleners en inzake gebruikte documenten. De bescherming geboden door de wet van 4 augustus 1992 blijft bovendien bestaan na overdracht van de hypothecaire schuldvorderingen aan een andere ingeschreven hypotheekonderneming.