

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

18 juillet 2012

Le suivi de la crise financière

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION SPÉCIALE
DE SUIVI CHARGÉE D'EXAMINER
LA CRISE FINANCIÈRE
PAR
MME **Christiane VIENNE**
ET MM. **Philippe GOFFIN** ET **Jenne DE POTTER**

DEUXIÈME PARTIE:
ANNEXES

Document précédent:

Doc 53 **2372/ (2011/2012):**
001: Rapport (première partie).

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

18 juli 2012

De opvolging van de financiële crisis

TUSSENTIJD'S VERSLAG

NAMENS DE BIJZONDERE OPVOLGINGSKOMMISSIE
BELAST MET HET ONDERZOEK
NAAR DE FINANCIËLE CRISIS
UITGEBRACHT DOOR
MEVROUW **Christiane VIENNE**
EN DE HEREN **Philippe GOFFIN** EN **Jenne DE POTTER**

TWEEDE DEEL:
BIJLAGEN

Voorgaand document:

Doc 53 **2372/ (2011/2012):**
001: Verslag (eerste deel).

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**

Président/Voorzitter: Herman De Croo

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA	Peter Dedecker, Jan Jambon, Veerle Wouters
PS	Olivier Henry, Christiane Vienne
MR	François-Xavier de Donnea, Philippe Goffin
CD&V	Jenne De Potter
sp.a	Dirk Van der Maelen
Ecolo-Groen	Meyrem Almaci
Open Vld	Herman De Croo
VB	Barbara Pas
cdH	Joseph George

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Karel Uyttersprot, Steven Vandeput, Bert Wollants
Guy Coëme, Yvan Mayeur
Daniel Bacquellaine, Marie-Christine Marghem
Liesbeth Van der Auwera
Bruno Tuybens
Georges Gilkinet
Gwendolyn Rutten
Gerolf Annemans
Josy Arens

NOTE EXPLICATIVE

Le présent volume reprend, sous forme de tableau (annexe 1), les recommandations faites par la commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire (DOC 52 1643/002 du 27 avril 2009).

Les colonnes 2 et 3 du tableau fournissent un relevé des recommandations déjà mises en œuvre (colonne 3) ou en cours d'examen (colonne 2).

L'annexe 2 du présent volume contient un certain nombre de commentaires et informations fournis par la FSMA (la numérotation des fiches (annexe 2C) est basée sur celle du tableau en annexe 1).

TOELICHTING

Dit deel geeft onder de vorm van een tabel (bijlage 1) de aanbevelingen weer die door de bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis werden geformuleerd (DOC 52 1643/002 van 27 april 2009).

De kolommen 2 en 3 van de tabel tonen welke aanbevelingen reeds zijn uitgevoerd (kolom 3) of nog in onderzoek zijn (kolom 2).

Bijlage 2 van dit deel omvat commentaar en informatie die door de FSMA werden geleverd (de nummering van de fiches (bijlage 2C) volgt die van de tabel uit bijlage 1).

ANNEXE 1 — BIJLAGE 1

Commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire**Recommandations – tableau de synthèse
(Version actualisée)****Bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis****Aanbevelingen – synthesesetabel
(geactualiseerde versie)**

Ce tableau actualisé des recommandations a été envoyé le 18 novembre 2011 à Febelfin, à la BNB, à la FSMA et au vice-premier ministre et ministre des Finances et du Développement durable, chargé de la Fonction publique, et a ensuite été complété par les remarques formulées par la BNB et le ministre des Finances. Les remarques de la FSMA figurent dans l'annexe 2 ci-après.

Deze geactualiseerde tabel met aanbevelingen werd op 18 november 2011 naar Febelfin, de NBB, de FSMA en de vice-eerste minister en minister van Financiën en Duurzame Ontwikkeling, belast met Ambtenarenzaken, gestuurd en werd daarna aangevuld met opmerkingen van de NBB en de minister van Financiën. De opmerkingen van de FSMA werden in bijlage 2 hierna opgenomen.

Bijzondere opvolgingscommissie belast met het onderzoek naar de financiële- en bankcrisis
Commission spéciale de suivi chargée d'examiner la crise financière et bancaire

		Compétence - Initiatives Bevoegdheid - Initiatieven	Réalisations - Commentaires Verwezenlijkingen - Commentaar
2. Organisation du contrôle prudentiel			
2.1. Nationaal recht in een context van 'multi-layer regulation'			
2.1. Droit national dans un contexte de régulation multistrates			
9. Binnenlands kan een nationale wetgever op verschillende manieren met het Europees recht omgaan, b.v. door de intra Belgische wetgeving zo goed mogelijk te laten aansluiten bij de Europese (bv. de mededingingswet van 2006), dan wel aan de Europese wetgeving zoveel mogelijk uitbreiding te geven (zie vaststellingen 4.1.2., nr. 358). Overigens kan de wetgever ook specifieke maatregelen goedkeuren binnen een Europees raamwerk of vooruitlopend daarop.	regering		
9. Au niveau national, le législateur peut adopter différentes attitudes vis-à-vis du droit européen, par exemple, en calquant autant que possible la législation interne belge sur la législation européenne (par exemple, la loi de 2006 sur la concurrence), ou en développant au maximum la législation européenne (voir constatations 4.1.2., n° 358). Par ailleurs, il peut aussi adopter des mesures spécifiques dans le cadre européen ou qui les anticipent.	gouvernement		
10. De Belgische wetgever dient alles in het werk te stellen om de omzetting van Europees recht zo conform mogelijk te maken en binnen de voorziene omzettingstermijn uit te vaardigen teneinde veroordelingen (eventueel met het opleggen van een dwangsom) door het Europees Hof van Justitie te vermijden.	regering parlement		Bestaand netwerk van Eurocoördinatoren, onder meer met betrekking tot omzetting van financiële richtlijnen.

10. Le législateur belge doit tout mettre en oeuvre pour transposer le plus conformément possible la législation européenne et dans les délais prévus afin d'éviter des condamnations (et le versement éventuel d'astreintes) par la Cour européenne de justice.		gouvernement parlement	Réseau existant d'eurocoördinateurs, notamment pour la transposition des directives financières
11. De Belgische wetgever moet, met de hulp van wetenschappelijke deskundigen, een viertalig referentiekader (E/F/N/D) opstellen waarin financieelrechtelijke begrippen, meestal in Engels jargon, op een eenvoudige manier worden verwoord en vertaald met het oog op gebruik in bestaand en komend Belgisch recht (zie vaststellingen 4.1.2., nr. 360).		regering (parlement)	Opstelling door de FSMA van een viertalig referentiekader (hoorzitting com. Financiën en Begroting 26.10.2011)
11. Le législateur belge doit, avec l'aide d'experts scientifiques, élaborer un cadre de référence quadrilingue (A/F/N/A) afin d'uniformiser et de traduire les notions de droit financier, généralement du jargon anglais, en vue de son utilisation dans le droit belge actuel et futur (voir constatations 4.1.2., n° 360).		gouvernement (parlement)	Elaboration par la FSMA d'un cadre de référence quadrilingue (audition com. Finances et Budget 26.10.2011)
2.2. Internationale samenwerking inzake toezicht			
2.2. Coopération internationale en matière de contrôle			
15. De commissie beveelt aan deze vorm van samenwerking te versterken en daarbij lessen te trekken uit het recente verleden, meer in het bijzonder uit wat verkeerd is gelopen op het stuk van de samenwerking met de Nederlandse autoriteiten en de inachtneming van bi- of trilaterale akkoorden. Voorts strekt het tot aanbeveling na te gaan hoe een en ander in de toekomst kan worden verholpen.		regering	De Belgische wetgever (wet van 28 juli 2011) heeft in het kader van de omzetting van CRD II de verplichte oprichting van <i>supervisory colleges</i> in de bancaire sector, wettelijk verankerd en de opdracht en bevoegdheden van de <i>supervisory colleges</i> vastgelegd. De <i>Solvency II</i> – Richtlijn voorziet in soortgelijke bepalingen over de opdracht en bevoegdheden van de <i>supervisory colleges</i> voor de verzekeringssector. Daarnaast hebben de Europese toezichtsautoriteiten, zowel in bancaire (EBA), de effecten- (ESMA), als in de verzekeringssector (EIOPA), richtlijnen uitgevaardigd met gedetailleerde aanbevelingen over de werking van <i>supervisory colleges</i> met het oog op het realiseren van de

	nodige convergentie in de toezichtspraktijk in de EU. Specifiek in de bancaire sector werden daarenboven ook richtlijnen uitgevaardigd over het proces tussen de <i>'home'</i> en <i>'host'</i> toezichthouder om te komen tot een gezamenlijk besluit over de kapitaalvereisten voor de bancaire groep onder de zogenaamde tweede pijler van het Bazel kapitaalakkoord (het zogenaamde ICAAP of <i>Internal Capital Adequacy Assessment Process</i>, waarbij de toezichthouders in het college het risicoprofiel van elke instelling inschatten en op basis van een gezamenlijke methodologie de kapitaalvereisten onder de tweede pijler vastleggen). Sedert de oprichting van de Europese toezichtsautoriteiten op 1 januari 2011 (EBA, EIOPA en ESMA), zijn deze laatste bevoegd om de werking van de <i>supervisory colleges</i> in de respectievelijke sectoren te monitoren. Met het oog op het uitvoeren van deze opdracht, zijn vertegenwoordigers van de Europese toezichtsautoriteiten systematisch aanwezig tijdens de vergaderingen van de <i>supervisory colleges</i>. De Europese toezichtsautoriteiten hebben bovendien de bevoegdheid om in geval van conflict tussen een <i>home</i> en een <i>host</i> toezichthouder, via de techniek van <i>'binding mediation'</i> te arbitreran tussen de partijen. Ten slotte is aan te stippen dat veel van de aanbevelingen die bvb. EBA en EIOPA hebben uitgevaardigd over de werking van de <i>supervisory colleges</i>, in het kader van de nieuwe bevoegdheden van deze instellingen en de opdrachten toegekend door CRD IV en <i>Solvency II</i>, zullen herwerkt moeten worden tot <i>'bindende'</i> regels die rechtstreeks toepasselijk zullen zijn in alle EU-lidstaten. Deze bevoegdheid van de Europese toezichtsautoriteiten tot het voorstellen van bindende regels is onderdeel van haar opdracht

		tot realisatie van het zogenaamde <i>single rule book</i> voor de financiële sectoren in Europa. Nadere omkadering van de werking van colleges van toezichthouders, ook voor verzekeraars en beursgenoteerde entiteiten – Uniforme werkwijze op Europees niveau (mogelijke aanwezigheid van een vertegenwoordiger van de EBA (<i>European Banking Authority</i>) – hoorzitting FSMA 26.10.2011
15. La commission recommande de renforcer cette forme de coopération et, à cet égard, de tirer les leçons du passé récent, plus particulièrement de ce qui a mal fonctionné dans la coopération avec les autorités néerlandaises, ou d'accords bi- ou trilatéraux qui n'auraient pas été respectés et de déterminer la manière d'y remédier à l'avenir.	gouvernement	Dans le cadre de la transposition de la CRD II, le législateur belge (loi du 28 juillet 2011) a ancré dans la loi l'obligation de créer des collèges de superviseurs dans le secteur bancaire, et défini la mission et les compétences de ces collèges. La directive Solvabilité II prévoit des dispositions similaires concernant la mission et les compétences des collèges de superviseurs pour le secteur de l'assurance. En outre, les autorités de surveillance européennes, tant l'Autorité bancaire européenne (EBA) que l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et l'Autorité européenne des assurances (EIOPA) ont élaboré des directives reprenant des recommandations détaillées concernant le fonctionnement des collèges de superviseurs, dans le but de réaliser la convergence nécessaire dans la pratique de surveillance au sein de l'UE. Des directives spécifiques ont en outre été élaborées dans le secteur bancaire concernant le processus à mettre en oeuvre entre le superviseur "home" et le superviseur "host" dans le but de parvenir à une décision conjointe quant aux exigences en capital pour le groupe bancaire, dans le cadre du "deuxième pilier" de l'accord de Bâle sur le capital (il s'agit de l'ICAAP ou <i>Internal Capital Adequacy</i>

	<i>Assessment Process</i>, dans le cadre duquel les superviseurs évaluent au sein du collège le profil de risque de chaque établissement et fixent, sur la base d'une méthodologie conjointe, les exigences en capital dans le cadre du deuxième pilier) Depuis la création des autorités de surveillance européennes le 1^{er} janvier 2011 (EBA, EIOPA et ESMA), ces dernières sont compétentes pour « surveiller » le fonctionnement des collèges de superviseurs dans leurs secteurs respectifs. Pour l'exercice de cette mission, des représentants des autorités de surveillance européennes assistent systématiquement aux réunions des collèges de superviseurs. Les autorités de surveillance européennes sont en outre habilitées à arbitrer les éventuels conflits entre le superviseur « <i>home</i> » et le superviseur « <i>host</i> » par la voie de la « <i>binding mediation</i> ». Enfin, on soulignera que de nombreuses recommandations émises, par exemple, par l'EBA et l'EIOPA à propos du fonctionnement des collèges de superviseurs dans le cadre des nouvelles compétences confiées à ces organismes et des missions prévues par la CRD IV et par <i>Solvency II</i> devront être remaniées pour devenir des règles « contraignantes » directement applicables dans tous les États membres de l'Union européenne. Cette compétence des autorités de surveillance européennes qui leur permet de proposer des règles contraignantes fait partie de leur mission en vue de la réalisation du « <i>single rule book</i> » pour les secteurs financiers européens. Cadre détaillé relatif au fonctionnement des collèges de superviseurs, y compris pour les assureurs et les entités notées en bourse – Méthode de travail uniforme au niveau européen (présence possible d'un représentant

16. In haar jaarverslag DC van 2007 vermeldt de CBFA een trilaterale samenwerking met de Canadese en Luxemburgse overheden in verband met Dexia. In verband met de samenwerking in het raam van de Lamfalussy procedure (zie vaststellingen 4.1.4. nr. 367) drukt de Europese Commissie haar vertrouwen uit in het verder uitbouwen van colleges van toezichthouders. Volgens anderen zijn dergelijke colleges onvoldoende efficiënt. De commissie beveelt aan de zienswijzen van de Europese Commissie, de ECB, de NBB en de CBFA over dat punt met elkaar te confronteren.	De werkzaamheden over de organisatie van de globale colleges op het niveau van het Comité van Bazel ingevolge de aanbevelingen van de <i>Financial Stability Board</i> (FSB) ter zake. Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsonderneming en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief. – In afwachting van eerste lezing in het Europees Parlement.	de l'EBA (<i>European Banking Authority</i>) – audition FSMA 26.10.2011 Zie commentaar onder punt 15 Richtlijn 2009/111 van 16 september 2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer (CRD II) verplicht de oprichting van colleges van toezichthouders voor de transnationale bankgroepen. Zie ook Richtlijn 2009/27 van de Commissie van 7 april 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft en Richtlijn 2009/83 van de Commissie van 27 juli 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft (eigen vermogen – crisisbeheer). Richtlijn 2009/138 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) – Voorziene inwerkingtreding: 1 januari 2013 Wet van 28 juli 2011 tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen (B.S. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I – college toezichthouders)

16. Dans son rapport annuel CD de 2007, la CBFA fait état d'une coopération trilatérale avec les autorités canadiennes et luxembourgeoises à propos de Dexia. En ce qui concerne la coopération dans le cadre de la procédure Lamfalussy (voir constatations 4.1.4. n° 367), la Commission européenne exprime sa confiance dans la poursuite du développement des collèges de superviseurs. Selon d'autres, de tels collèges ne sont pas suffisamment efficaces. La commission recommande de confronter les avis de la Commission européenne, de la BCE, de la BNB et de la CBFA sur ce point.	Les travaux sur l'organisation des collèges globaux au niveau du Comité de Bâle à la suite des recommandations du <i>Financial Stability Board</i> (FSB) en la matière. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011) 453 final. – En attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen.	Voir le commentaire sous le point 15 La directive 2009/111 du 16 septembre 2009 du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises du 16 septembre 2009 (CRD II) oblige d'établir des collèges de superviseurs pour les groupes bancaires transnationaux. Voir aussi directive 2009/27 de la Commission du 7 avril 2009 modifiant certaines annexes de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dispositions techniques relatives à la gestion des risques et directive 2009/83 de la Commission du 27 juillet 2009 modifiant certaines annexes de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dispositions techniques relatives à la gestion des risques (fonds propres – gestion des risques). Directive 2009/138 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II) – entrée en vigueur prévue le 1^{er} janvier 2013 Loi du 28 juillet 2011 visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses (M.B. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I – collège autorités de surveillance)

2.3 Europese en internationale architectuur voor toezicht 2.3. Architecture de surveillance européenne et internationale	17. België moet een duidelijk standpunt innemen ten aanzien van een Europese toezichtfunctie op de maat van systemische banken gesneden (zie vaststellingen, 4.3.3. nr. 390-394). Het «de Larosière»-plan verdient aanmoediging en ondersteuning voor een speciaal toezichthoudend Europees (systemisch) statuut en een echt Europees netwerk van nationale toezichthouders (vereeuropeaaniseerd CESR, CEBS, CEIOPS – zie pag. 57 van het de Larosière-verslag – Engelstalige versie). De Europese Commissie heeft aangegeven dat zij met dat laatste geen twee jaren wil wachten. De materie ligt gevoelig; wanneer het bv. gaat over de controle van systemische banken zullen micro-prudentiële en macroprudentiële toezichthouders in landen, zoals het onze, waar ze niet versmolten zijn, niet op dezelfde golflengte zitten als in andere landen waar ze wel versmolten zijn. De micro-prudentiële controleurs zullen geneigd zijn de materie zoveel mogelijk in eigen handen te houden; zij zullen bovendien niet gewonnen zijn voor dwingende instructies vanwege de hervormde Europese 'level 3' comités (het Verenigd Koninkrijk heeft na de G20 in Londen al protestgeluiden laten horen). De FSA stelt voor de zaak te onderzoeken. Juridisch en politiek ligt het statuut van netwerkcomités overigens gevoelig; het zijn geen Europese comités, met een lacune inzake rechtsbescherming en parlementaire controle (zie vaststellingen 4.3.3. nrs. 365-367); als men ze omvormt tot Europese comités zullen (behoudens Verdragswijziging) moeilijkheden oprijzen inzake de bevoegdheidsverdeling tussen de Europese Unie en de lidstaten: Europa moet zich buiten implementatie houden maar zal toch willen tussenkomen om het Lamfalussyproces te versterken en te versnellen.	regering Europese Commissie Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG wat de bevoegdheden van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en van de Europese Autoriteit voor effecten en markten betreft. (COM(2011)8 definitief – 2011/0006 (COD) (Omnibus II) – in afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement.	De nieuwe Europese toezichtsarchitectuur – het Europees Systeem voor financieel toezicht ESFT (ESFS) – werd goedgekeurd en is sedert 1 januari 2011 operationeel. Het ESFT bestaat uit de Europese Raad voor Systeemrisico's (ERSR - ESRB), een Europees orgaan voor macroprudentieel toezicht, en de Europese toezichthoudende autoriteiten (ESA's), die belast zijn met het versterken van het microprudentiële toezicht in Europa, in het bijzonder voor de grensoverschrijdende aspecten, in de bank- en de verzekeringssector evenals in de sector van de effectenmarkten. Het ESFT moet niet alleen zorgen voor een betere afwijding van systeemrisico's, maar ook voor de nodige harmonisatie van de prudentiële regels en praktijken op Europees niveau, evenals voor de versterking van de samenwerking tussen nationale autoriteiten. De ERSR is verantwoordelijk voor het macroprudentiële toezicht op het financiële stelsel in de Unie. Hij heeft tot taak bij te dragen tot het voorkomen van systeemrisico's voor de financiële stabiliteit in de Unie, die zich kunnen voordoen als gevolg van ontwikkelingen binnen het financiële stelsel en van macro-economische ontwikkelingen, zodat periodes van algemene financiële crises worden voorkomen. De ESA's hebben als opdracht de efficiëntie van de regulering van en het toezicht op de financiële instellingen te helpen verbeteren en verstrekken daartoe advies aan de instellingen

	van de Unie. Daarnaast ontwikkelen ze richtsnoeren, aanbevelingen en ontwerpen van technische normen op basis van de Europese wetgeving die van toepassing is in hun respectieve bevoegdheidsgebieden. Dit is wellicht de belangrijkste nieuwigheid, rekening houdend met het dwingende karakter dat deze technische normen zullen krijgen zodra ze zijn goedgekeurd door de Europese Commissie. Richtlijn 2010/78/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2009/65/EG wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten). Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macro-prudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's. Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie.

		Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie. Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie. Verordening (EU) nr. 1096/2010 van de Raad van 17 november 2010 tot toewijzing aan de Europese Centrale Bank van specifieke taken betreffende de werking van het Europees Comité voor systeemrisico's. Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees economisch en sociaal comité en het Comité van de regio's: het versterken van sanctieregelingen in de financiële sector (COM (2010) 716 definitief).
	gouvernement	La nouvelle architecture de surveillance européenne – le <i>European System of Financial Supervisors</i> ESFS – a été approuvée et est opérationnelle depuis le 1^{er} janvier 2011. L'ESFS est composé du <i>European Systemic Risk Board</i> (ESRB), organe européen de supervision macroprudentielle, ainsi que des <i>European supervisory authorities</i> (ESA), chargées de renforcer la supervision microprudentielle en Europe, en particulier pour les aspects transfrontaliers, dans les trois
	Commission européenne Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les	17. La Belgique doit adopter une position claire à l'égard d'une fonction de surveillance européenne à la mesure des banques systémiques (voir constatations, 4.3.3. n^{os} 390-394). Il convient d'encourager et de soutenir le plan «de Larosière» en faveur d'un statut (systémique) spécial de surveillance européen et en faveur de la mise en place d'un véritable réseau européen d'organismes de surveillance nationaux (CESR, CEBS, CEIOPS placés au niveau européen – voir la version anglaise du rapport de Larosière, p. 57). La Commission européenne a indiqué qu'elle n'entend pas attendre deux ans pour ce faire. Cette dernière matière est sensible. Pour le contrôle des banques systémiques, par exemple, les organismes de surveillance microprudentiels et macroprudentiels des pays où, comme chez nous, ils ne sont pas fusionnés, ne seront pas sur la même longueur d'onde que les superviseurs des pays où ils sont fusionnés. Les contrôleurs microprudentiels auront

tendance à monopoliser cette matière autant que possible. En outre, ils ne seront pas acquis au respect des instructions contraignantes des comités européens réformés de «niveau 3» (le Royaume-Uni ayant déjà protesté après le G20 de Londres). La FSA propose d'examiner cette question. De plus, le statut de ces comités en réseau est sensible sur les plans juridique et politique: il ne s'agit pas de comités européens et ils présentent des lacunes en matière de protection juridique et de contrôle parlementaire (voir constatations 4.3.3, n°s 365-367). Leur transformation en comités européens (sauf modification du Traité), génèrera des problèmes de partage des compétences entre l'Union européenne et les États membres: l'Europe doit rester en dehors de la mise en oeuvre mais voudra néanmoins intervenir pour renforcer et accélérer le processus Lamfalussy.	directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'autorité européenne des marchés financiers et de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (COM(2011)8 final – 2011/0006 (COD) (Omnibus II) – en attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen.	secteurs des banques, des assurances et des marchés des valeurs mobilières. L'ESFS a pour objectif d'assurer non seulement une meilleure prévention des risques systémiques, mais aussi la nécessaire harmonisation des règles et des pratiques prudentielles à l'échelle européenne, tout en renforçant la coopération entre autorités nationales. L'ESRB est responsable de la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'UE. À ce titre, l'ESRB a pour but de contribuer à la prévention des risques systémiques pour la stabilité financière de l'UE, qui peuvent survenir en raison des évolutions du système financier et des évolutions macroéconomiques, de façon à éviter des périodes de crises financières généralisées. Les ESA ont pour mission de contribuer à améliorer l'efficacité de la réglementation et de la surveillance des institutions financières. À cette fin, elles ont notamment pour tâche de fournir des avis aux institutions de l'Union européenne et d'élaborer des orientations, des recommandations et des projets de normes techniques fondés sur la législation européenne applicable dans leur domaine de compétence respectif, ce qui constitue sans doute la principale nouveauté, compte tenu du caractère contraignant que prendront ces normes techniques une fois adoptées par la Commission européenne. Directive 2010/78/UE du Parlement et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne),

	l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers). Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macro-prudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique. Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission. Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission. Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission. Règlement (UE) n° 1096/2010 du Conseil du 17 novembre 2010 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique.	

			Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions : Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers (COM (2010) 716 final)
18. De commissie onderstreept dat bij de analyse van de verschillende operationele keuzen die worden vermeld in het hiernavolgende hoofdstuk 2.4., rekening moet worden gehouden met de beslissingen die op Europees en internationaal niveau zullen moeten worden genomen, met name in het licht van de aanbevelingen die zijn vervat in de definitieve verslagen van het comité-Lamfalussy en de groep-de Larosière.	regering		
18. La commission souligne que l'examen des différentes options opérationnelles dont question au chapitre 2.4. ci-après devra se faire en tenant compte des décisions à prendre au niveau européen et international, notamment à la lumière des recommandations dans les rapports définitifs du comité Lamfalussy et du groupe de Larosière.	gouvernement		
2.4 Naar een «meso-prudentieel» toezicht			
2.4. Vers un contrôle «méso-prudentiel»			
20. De aan de verspreiding en aan de ernst van de financiële en bankencrisis in België gerelateerde elementen hebben aangetoond dat de financiële instellingen die een systemisch karakter hebben een herziening vereisen van de interactie tussen de NBB en de CBFA, waarbij ervoor wordt gezorgd dat de Schatkist snel kan optreden als dat nodig is, bijvoorbeeld in geval van crisis. In dat verband dienen zich de drie volgende keuzemogelijkheden aan: A) hetzij het CFS ongewijzigd laten, dat wil zeggen het behouden als contactforum tussen de CBFA, de NBB en de Schatkist, zonder formeel gezag, maar met een geheel van beter gestructureerde informatietaken. In dat geval zou de CBFA als enige blijven zorgen voor het toezicht op de systeembanken, maar dan met versterkte bevoegdheden en verantwoordelijkheden. Deze hypothese draagt echter minder bij tot de doelstelling een sterk verband te leggen tussen micro en macro;	regering		De regering heeft gekozen voor de 'Twin Peaks'-toezichtsarchitectuur waarbij het prudentieel toezicht op banken, beursvennootschappen en verzekeringen wordt uitgeoefend door de NBB. Op die manier worden de micro- en macro-prudentiële dimensie van het toezicht geïntegreerd, één van de aanbevelingen van de Bijzondere commissie. De FSMA daarentegen (ex-CBFA) is belast met het toezicht op de gedragsregels, financiële markten en producten, en heeft ruimere bevoegdheden gekregen inzake consumentenbescherming. Met het oog op de voorbereiding van de invoering van de 'Twin Peaks'-toezichtsarchitectuur op 1 april 2011 werd een

B) hetzij het CFS versterken met een specifieke operationele cel die ermee wordt belast de overheid micro- en macro-economische inlichtingen, analyses en aanbevelingen te verstrekken die bedoeld zijn om de financiële markten en de nationale en internationale banksectoren begrijpelijker te maken (voor de NBB), maar tevens de voor de prudentiële controle van de systeeminstellingen relevante elementen sneller en doeltreffender te integreren (voor de CBFA). Hypothese B zou leiden tot een «meso-prudentieel» toezicht, waarbij het toezicht op de individuele instellingen voortbouwt op relevante sectorale en macroeconomische informatie. In deze hypothese moet de hierboven vermelde operationele cel op zijn minst de <i>inputs</i> integreren, en zou ze de van de volgende functies afkomstige analyses gemeenschappelijk moeten maken: – verregaande integratie in het kader van de onderwerpen die zowel voor de NBB als voor de CBFA van belang zijn en waarover reeds informatie wordt uitgewisseld (zie het activiteitenverslag 2007 van het CFS, document CFS-08/02/04), met name voornamelijk de departementen die belast zijn met de macroprudentiële controle (financiële stabiliteit) en met het toezicht op de systeembanken en –verzekeringsmaatschappijen; – macro-economische <i>research</i> afkomstig van de NBB, met onder meer de onderzoeken uit de <i>Financial Stability Review</i>, wat veronderstelt dat geschoolde economen bijdragen tot het CFS. Dat zou er onder andere toe leiden dat waarschuwingen die de NBB uitbrengt over bepaalde macro-economische onevenwichtigheden die een invloed kunnen hebben op de financiële sector, zoals zulks in 2007 het geval is geweest, een snellere en meer uitgesproken impact zullen hebben op het prudentieel toezicht; – sectorale analyses over de financiële markten, met onder meer een functie van waarneming van de evolutie van de prijzen van de activa; die analyses zouden dienen zowel voor de binnen de NBB uitgevoerde onderzoeken als voor het prudentieel toezicht op de financiële instellingen. Die functie van «systematische waarneming van de prijs van de financiële activa» moet worden uitgewerkt; – tot slot – en het gaat volgens de commissie om een hoeksteen van het bouwwerk – de specifieke financiële analyses door een nieuwe eenheid «<i>market intelligence</i>» binnen de CBFA, die de voorgaande <i>inputs</i> integreert en die voorts gedetailleerde analyses maakt van de strategische plannen en de tactische manoeuvres van systeeminstellingen, tegen het licht van de omstandigheden en de risico's van de internationale markten. De binnen dat team uitgevoerde analyses zijn weliswaar specifiek toegespitst op individuele actoren, maar ze zouden ook kunnen dienen als <i>input</i> voor de NBB in het kader van haar algemene visie op de nationale economie. De Schatkist zou blijvend bij een en ander moeten worden betrokken en moet tevens haar eigen diensten kunnen verstrekken, onder meer op het vlak van de fiscaliteit en van de boekhouding.	overgangperiode ingevoerd waarbij vanaf 21 oktober 2010 tot 1 april 2011, het Comité voor Systeemrisico's en Systeemrelevante instellingen (CSRSFI), samengesteld uit de directiecomités van de NBB en de CBFA, het toezicht op de systeemrisico's en het prudentieel toezicht op de systeemrelevante financiële instellingen uitoefende. Vanaf 1 april 2011 heeft de NBB deze bevoegdheden overgenomen. Wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaaniek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (B.S. 28.09.2010) (= <i>Twin Peaks</i>) Wet van 6 januari 2011 tot wijziging van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaaniek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (B.S. 10.01.2011) Koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector (B.S. 09.03.2011) Koninklijk besluit van 28 juni 2011 tot vaststelling van de datum van inwerkingtreding van een aantal bepalingen van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaaniek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (B.S. 05.07.2011)

Het CFS zou, op grond van die <i>input</i>, tot doel moeten hebben een geïntegreerd inzicht te verstrekken in het financieel systeem in zijn geheel. Inzake <i>output</i> zou het CFS onder andere voorafgaande adviezen moeten uitbrengen, bijvoorbeeld in het kader van voorgestelde ingrijpende strategische veranderingen in het Belgisch financieel landschap. In deze hypothese zou het CFS een doeltreffend en specifiek operationeel instrument moeten zijn; C) hetzij de CBFA alles ontnemen dat niet tot haar taak van supervisie van de instellingen van de financiële sector behoort, met name het toezicht op de markten en op de (overige) aspecten van informatie en bescherming van de consumenten van financiële diensten (inachtname van de marktregels van openbaar belang, controle op de gereglementeerde informatie, prospectussen enzovoort) («<i>twin peaks</i>»-model); – de NBB belasten met het dagelijks beheer van de CBFA, dat wil zeggen van de instelling die de supervisie heeft op de instellingen van de financiële sector, teneinde synergiën tot stand te brengen of te versterken (tussen de microprudentiële aspecten en de macroprudentiële en macro-economische aspecten, of nog dankzij de kennis van de financiële markten die de NBB heeft door zijn aanwezigheid op de markten voor de belegging van zijn activa en de uitvoering van de operaties inzake muntbeleid); – de directiecomités van de NBB en van de prudentiële autoriteit gescheiden houden om de verantwoordelijkheden goed te onderkennen en het aldus mogelijk te maken fouten in de prudentiële sfeer te sanctioneren zonder te stoten op de onafhankelijkheid van de NBB, zijn gouverneur en zijn hele directie zoals die in het Verdrag is vervat, evenwel zonder afbreuk te doen aan de mogelijkheid dat de beide directiecomités gemeenschappelijke leden hebben noch aan de mogelijkheid van onderling afgestemd beheer van de personele en andere middelen; – de raad van toezicht van de CBFA vervangen door de Regentenraad van de Bank; – terugkeren naar een specialisatie van de departementen van de CBFA per type van gecontroleerde instellingen, teneinde te zorgen voor samenhang in de toepassing van de regels die voor elke sector gelden en de kosten voor de coördinatie tussen de departementen te drukken		
20. Les éléments liés à la propagation et à la gravité de la crise bancaire et financière en Belgique ont montré que les institutions financières ayant un caractère systémique exigent une révision du mode de fonctionnement entre la BNB et la CBFA, tout en veillant à ce que le Trésor puisse intervenir rapidement lorsque nécessaire, par exemple en cas de crise. Dans ce contexte, les trois options suivantes peuvent être envisagées: A) soit, laisser le CSF en l'état, c'est-à-dire en tant que groupe de contact entre la CBFA, la BNB et le Trésor, sans autorité formelle, mais avec un ensemble de missions d'informations plus structurées. Dans ce cas, la CBFA continuerait d'assurer seule le contrôle des	gouvernement	Le gouvernement a opté pour l'architecture de contrôle <i>Twin Peaks</i>, dans laquelle le contrôle prudentiel des banques, des sociétés de bourse et des assurances est exercé par la BNB. Les dimensions microprudentielle et macroprudentielle du contrôle sont ainsi intégrées, ce qui était l'une des recommandations de la Commission spéciale. La FSMA (ex-CBFA) est en revanche chargée de la surveillance des règles de conduite, des

institutions financières systémiques, mais avec des pouvoirs et des responsabilités renforcées. Cette hypothèse contribue cependant moins bien à l'objectif d'établir un lien fort entre micro et macro; B) soit, renforcer le CSF avec une cellule opérationnelle spécifique chargée d'approvisionner les autorités micro- et macro-prudentielles en informations, analyses et recommandations destinées à améliorer la compréhension des marchés financiers et des secteurs bancaires nationaux et internationaux (pour la BNB), mais aussi à intégrer plus rapidement et efficacement les éléments pertinents au contrôle prudentiel des institutions systémiques (pour la CBFA). L'hypothèse B aboutirait à un contrôle « méso-prudentiel », où la surveillance des institutions individuelles se nourrit d'informations sectorielles et macroéconomiques pertinentes. Dans cette hypothèse, la cellule opérationnelle susvisée doit intégrer, à tout le moins, les <i>inputs</i> et mettre en commun les analyses provenant des fonctions suivantes: – intégration poussée dans le cadre des sujets d'intérêt commun à la BNB et à la CBFA qui font déjà l'objet d'échanges d'informations (voir rapport d'activités du CSF 2007, document CSF-08/02/04), à savoir principalement les départements chargés du contrôle macroprudentiel (stabilité financière) et du contrôle des banques et compagnies d'assurances systémiques; – recherches macroéconomiques provenant de la BNB, avec notamment les études réalisées dans le <i>Financial Stability Review</i>, ce qui suppose que des économistes de formation contribuent au CSF. Ceci induirait, notamment, que les mises en garde émises par la BNB vis-à-vis de certains déséquilibres macroéconomiques pouvant influencer le secteur financier, comme ce fut le cas en 2007, aient un impact plus rapide et plus prononcé sur le contrôle prudentiel; – analyses sectorielles sur les marchés financiers, avec notamment une fonction d'observation de l'évolution du prix des actifs, qui servirait, à la fois, pour les études réalisées au sein de la BNB et pour le contrôle prudentiel des institutions financières. Cette fonction d'« observation systématique du prix des actifs financiers » est à mettre sur pied; – enfin (et, selon la commission, il s'agit d'une pierre angulaire de l'édifice) les analyses financières spécifiques réalisées par une nouvelle unité de « <i>market intelligence</i> » au sein de la CBFA, intégrant les <i>inputs</i> précédents et fournissant, par ailleurs, des analyses fouillées des plans stratégiques et manœuvres tactiques des institutions systémiques au regard des conditions et des risques des marchés internationaux. Les analyses réalisées au sein de cette équipe, bien que spécifiquement orientées vers des acteurs individuels, pourraient également servir d'<i>inputs</i> à la BNB dans le cadre de sa vision globale de l'économie nationale.		marchés et produits financiers, et s'est vu conférer de plus larges compétences en matière de protection des consommateurs. En vue de préparer la mise en place de l'architecture de contrôle <i>Twin Peaks</i> au 1^{er} avril 2011, une période de transition a été instaurée, dans le cadre de laquelle, du 21 octobre 2010 au 1^{er} avril 2011, le contrôle des risques systémiques et le contrôle prudentiel des établissements financiers systémiques ont été exercés par le Comité des risques et établissements financiers systémiques (CREFS), composé des comités de direction de la BNB et de la CBFA. Depuis le 1^{er} avril 2011, la BNB a repris ces compétences à sa charge. Loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M. B. 28.09.2010) Loi du 6 janvier 2011 modifiant la loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M. B. 10.01.2011) Arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier (M.B. 09.03.2011) Arrêté royal du 28 juin 2011 fixant la date d'entrée en vigueur de certaines dispositions de la loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique

Le Trésor public devrait continuer à y être impliqué et doit également pouvoir fournir ses propres services, notamment au niveau de la fiscalité et de la comptabilité. Le CSF, fort de ces intrants, devrait avoir pour objectif de fournir une compréhension intégrée du système financier dans son intégralité. En output, le CSF devrait notamment émettre des avis préalables, par exemple dans le cadre de bouleversements stratégiques proposés dans le paysage financier belge. Dans cette hypothèse, le CSF devrait être un outil opérationnel efficace et spécifique; C) soit retirer à la CBFA tout ce qui n'est pas sa mission de supervision des établissements du secteur financier, à savoir le contrôle des marchés et des (autres) aspects d'information et de protection des consommateurs de services financiers (respect des règles de marché d'intérêt public, contrôle de l'information réglementée, prospectus, etc.) (modèle «<i>twin peaks</i>»); – confier la gestion journalière de la CBFA, c'est-à-dire de l'institution qui aura la supervision des établissements du secteur financier, à la BNB, de façon à créer ou accroître les synergies (entre les aspects microprudentiels et les aspects macroprudentiels et macroéconomiques, ou encore grâce à la connaissance des marchés financiers que confère à la BNB sa présence dans les marchés pour le placement de ses actifs et l'exécution des opérations de politique monétaire); – garder séparés les comités de direction de la BNB et de l'autorité prudentielle pour bien distinguer les responsabilités et permettre ainsi de sanctionner des fautes dans la sphère prudentielle sans se heurter à l'indépendance de la BNB, de son gouverneur et de l'ensemble de sa direction telle qu'elle est coulée dans le Traité, mais cela sans préjudice de la possibilité que les deux comités de direction comportent des membres communs, et sans préjudice de la possibilité d'une gestion concertée des ressources, humaines et autres; – retourner à une spécialisation des départements de la CBFA par type d'institutions contrôlées, de manière à assurer la cohérence dans l'application des règles valables pour chaque secteur et à réduire les coûts de coordination entre départements.		de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M.B. 05.07.2011)
21. In alle hypothesen dient de FOD Justitie vertegenwoordigd en meer betrokken te worden bij het wetgevend werk teneinde normerosie te voorkomen.	idem	
21. Dans toutes les hypothèses, le SPF Justice doit être représenté et être davantage associé au travail législatif afin d'éviter une érosion des normes.	idem	

22. Preventie- en sanctiemechanismen moeten worden gepreciseerd zodat de controle-instellingen op een doelmatiger wijze ook in crisissituaties kunnen functioneren.	idem	Nieuwe bevoegdheden voor de autoriteiten voor het treffen van noodmaatregelen in geval van financiële crisis. Wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector (BS 14 juni 2010). Deze wet is toepasselijk op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en de vereffeninginstellingen en daarmee gelijkgestelde instellingen. In het licht van de lessen die konden worden getrokken uit de financiële crisis en in navolging van andere buitenlandse wetgevingen, heeft de wetgever met de wet van 2 juni 2010 verdergaande herstelmaatregelen ingevoerd die de autoriteiten kunnen opleggen aan instellingen uit de bank- en financiële sector wanneer hun financiële situatie dermate ernstig bedreigd is dat de nationale of internationale financiële stabiliteit erdoor in het gedrang zou kunnen komen. Deze wet creëert een juridisch kader dat de Staat toelaat uitzonderlijke herstelmaatregelen te treffen als het risico van deficiëntie van deze instellingen van dien aard is dat <i>het de stabiliteit van het Belgische of internationale financiële stelsel in gevaar kan brengen</i>. Een dergelijk prerogatief verleent de Staat de bevoegdheid om in uitzonderlijke omstandigheden wanneer de financiële moeilijkheden die een instelling ondervindt een bedreiging vormen voor de stabiliteit van het financiële stelsel, de overdracht te bevelen van activa, bedrijfsmiddelen of effecten die door haar zijn uitgegeven. De vergoeding die betaald moet worden aan de eigenaars van de goederen of aan de houders van de rechten wordt vastgesteld in het besluit dat de overdracht van deze goederen of rechten

		regelt.
22. Les mécanismes de prévention et de sanction doivent être précisés, de manière à permettre aux organes de contrôle de fonctionner efficacement même en situation de crise.	idem	Nouveaux pouvoirs conférés aux autorités en vue de la prise de mesures d'urgence en cas de crise financière. Loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier (<i>MB</i>, 14 juin 2010). Cette loi s'applique aux établissements de crédit, aux entreprises d'assurances et aux organismes de liquidation et organismes assimilés. À la lumière des enseignements qui ont pu être tirés de la crise financière, et suivant en cela d'autres législations à l'étranger, le législateur a, par la loi du 2 juin 2010, instauré des mesures de redressement plus strictes susceptibles d'être imposées par les autorités à des institutions du secteur bancaire et financier lorsque leur situation financière est à ce point menacée qu'elle pourrait compromettre la stabilité financière nationale ou internationale. Cette loi crée un cadre juridique qui permet à l'État de prendre des mesures de redressement exceptionnelles si le risque de défaillance de ces institutions est tel <i>qu'il pourrait mettre en péril la stabilité du système financier belge ou international</i>. Grâce à ces prérogatives, l'État peut ordonner, dans des circonstances exceptionnelles, lorsque les difficultés financières d'un établissement sont susceptibles d'affecter la stabilité du système financier, le transfert d'actifs, de branches d'activités ou de titres émis par cet établissement. L'indemnité qui doit être payée aux propriétaires des biens ou aux titulaires des droits est fixée dans l'arrêté réglant le transfert de ces biens ou droits.

3. Werking van het prudentieel toezicht		
3. Fonctionnement du contrôle prudentiel		
3.1. Eigen vermogensvereisten voor banken en verschillen met de boekhouding		De werkzaamheden van de Europese Commissie, van de <i>Financial Stability Board</i> (FSB) en de Europese Bankautoriteit (EBA) die geleidelijk in Europese richtlijnen moeten worden geïntegreerd. Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452 - In afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement. Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het Akkoord Bazel III (<i>International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring</i> – december 2010): versterking van de eigen vermogensvereisten, interne controle en risicobeheer, liquiditeitsbeheer, bestrijding procycliciteit, regels aangaande een maximum leverage, ... Richtlijn 2009/111/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer (CRD II), Richtlijn 2009/27/EG van de Commissie van 7 april 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft en Richtlijn 2009/83/EG van de Commissie van 27 juli 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft. Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en

	aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM (2011) 453 definitief – in afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement. Deze twee ontwerpteksten beogen de prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen te versterken in het kader van de Bazel III-normen, verscherpen de <i>corporate governance</i> van bedoelde instellingen en harmoniseren de regels voor de toegang tot deposito-activiteiten. Voorstel van herziening van de norm IAS 39 door de IASB.	2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid (CRD III) Koninklijk besluit van 20 juli 2010 tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 2 maart 2010 tot wijziging van het reglement van 17 oktober 2006 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen (B.S. 05.08.2010) Koninklijk besluit van 3 september 2010 tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 27 juli 2010 tot wijziging van het reglement van 17 oktober 2006 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen (B.S. 16.09.2010) Koninklijk besluit van 3 september 2010 tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 27 juli 2010 op de liquiditeit van de kredietinstellingen, financiële holdings, vereffeningsinstellingen en met vereffeningsinstellingen gelijkgestelde instellingen (B.S. 14.09.2010) Wet van 28 juli 2011 tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen (B.S. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I) Koninklijk besluit van 19 maart 2012 tot goedkeuring van het reglement van 15 november 2011 van de Nationale Bank van België op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de

		beleggingsondernemingen (B.S. 27.03.2012) Tijdens zijn vergadering van 26 oktober 2011 heeft de Europese Raad besloten dat de banken het niveau van de harde kern van hun eigen vermogen (<i>Tier One-ratio</i>) per 30 juni 2012 tot 9% moeten vergroten als een tijdelijke buffer om te anticiperen op de potentiële verliezen als gevolg van de financiële crisis. Deze ratio van 9% betreft het eigen vermogen <i>Tier one na</i> aftrek van de minwaarden op de <i>sovereign exposure</i>. Verordening (EG) nr. 839/2009 van de Commissie van 15 september 2009 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 39 betreft Verordening (EG) nr. 824/2009 van de Commissie van 9 september 2009 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 39 en <i>International Financial Reporting Standard</i> (IFRS) 7 betreft Verordening (EG) nr. 1171/2009 van de Commissie van 30 november 2009 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat Interpretatie 9 van het <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i>

		(IFRIC) en <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 39 betreff
3.1. Exigences en termes de fonds propres pour les banques et différences avec la comptabilité	Travaux de la Commission européenne, du <i>Financial Stability Board</i> (FSB) et de l'Autorité bancaire européenne (EBA), notamment, qui devraient être progressivement intégrés dans des directives européennes. Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – En attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et	Accord Bâle III (<i>International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring</i> – décembre 2010): renforcement des exigences en matière de fonds propres, de contrôle interne et de gestion des risques, gestion des liquidités, lutte contre les effets procycliques, règles relatives à un effet de levier maximal, ... Directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises (CRD II), Directive 2009/27/CE de la Commission du 7 avril 2009 modifiant certaines annexes de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dispositions techniques relatives à la gestion des risques et Directive 2009/83/CE de la Commission du 27 juillet 2009 modifiant certaines annexes de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dispositions techniques relatives à la gestion des risques Directive 2010/76/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retissements, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (CRD III)

	des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM (2011) 453 final - En attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen. Ces deux textes en projet visent à renforcer les règles prudentielles pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement dans le cadre des normes de Bâle III, à affiner la gouvernance d'entreprise des établissements visés et à harmoniser les règles en matière d'accès aux activités de dépôt. Proposition de révision de la norme IAS 39 par l'IASB.	Arrêté royal du 20 juillet 2010 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 2 mars 2010 modifiant le règlement du 17 octobre 2006 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (M.B. 05.08.2010) Arrêté royal du 3 septembre 2010 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 27 juillet 2010 relatif à la liquidité des établissements de crédit, des compagnies financières, des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation (M.B. 16.09.2010) Arrêté royal du 3 septembre 2010 portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances du 27 juillet 2010 modifiant le règlement du 17 octobre 2006 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (M.B. 14.09.2010) Loi du 28 juillet 2011 visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses (M.B. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I) Arrêté royal du 19 mars 2012 portant approbation du règlement du 15 novembre 2011 de la Banque Nationale de Belgique relatif aux fonds propres des établissements de crédits et des entreprises d'investissement (M.B. 27.03.2012) Lors de sa réunion du 26 octobre 2011, le Conseil européen a décidé que les banques doivent renforcer le niveau de leurs fonds propres « durs » (ratio <i>Tier One</i>) jusqu'à 9 %

		au 30 juin 2012 de manière à constituer un tampon temporaire en prévision de pertes potentielles résultant de la crise financière. Ce ratio de 9 % concerne les actifs les plus solides (<i>Tier one</i>) après comptabilisation en valeurs de marché des actifs souverains dépréciés. Règlement (CE) n° 839/2009 de la Commission du 15 septembre 2009 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 de la Commission portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne la norme comptable internationale IAS 39 Règlement (CE) n° 824/2009 de la Commission du 9 septembre 2009 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 de la Commission portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne la norme comptable internationale IAS 39 et la norme internationale d'information financière IFRS 7 Règlement (CE) n° 1171/2009 de la Commission du 30 novembre 2009 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne l'interprétation IFRIC 9 de l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) et la norme comptable internationale IAS 39
29. Het is inderdaad gebleken dat de eigen vermogens van banken niet (meer) voldoende waren en het is dan ook logisch dat België de internationale voorstellen actief ondersteunt.	Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de	Met betrekking tot de toereikendheid van de eigen vermogens werden al maatregelen genomen waarbij in strengere eisen inzake

Naastr de al geciteerde aanbevelingen is het ook nuttig om, gezien de complexiteit van de reglementering, ook een aantal eenvoudige ratio's (bv. in verband met maximale <i>leverage</i>) op te leggen die als een soort ultieme rem kunnen fungeren.	toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (COM (2014) 453 definitief – toepassing Bazel III (2013-2019) (in afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement) CRD IV (cf. supra) voor de <i>leverage ratio</i>	eigen vermogen is voorzien in het kader van de omzetting van verschillende Europese richtlijnen (met name de Richtlijnen 2009/111 en 2010/76), voornamelijk wat de marktactiviteiten en de effectivering betreft. De substantiële aanscherping van de eisen en een betere definitie van het eigen vermogen zullen overigens aan bod komen in de ontworpen Europese CRD IV-Richtlijn (en -Verordening) die vanaf 1 januari 2018 toepassing zullen krijgen. Wat een eenvoudige ratio betreft, heeft België zowel op internationaal als op Europees niveau zijn steun uitgesproken voor de invoering van een maximale hefboomratio (<i>leverage ratio</i>) die de banken zowel op individuele als geconsolideerde basis moeten naleven. Conform het akkoord dat door de G20 is gesloten, zal die ratio worden opgenomen in de ontworpen Europese CRD IV-Richtlijn en vanaf 1 januari 2018 toepassing moeten krijgen. Die implementeringstermijn heeft te maken met de noodzaak om een observatieperiode in acht te nemen om die ratio naar behoren te ijken en om de potentiële gevolgen voor de kredietactiviteit te onderzoeken. In afwachting daarvan zullen de Belgische autoriteiten de hefboomratio behouden die thans in België van toepassing is.
29. Il est en effet apparu que les fonds propres des banques n'étaient pas (plus) suffisants et il est dès lors logique que la Belgique soutienne activement les propositions internationales. Outre les recommandations déjà citées, il est également utile, vu la complexité de la réglementation, d'imposer aussi une série de ratios simples (par exemple en ce qui concerne l'endettement maximal) qui pourraient fonctionner comme une sorte d'ultime frein.	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises et d'investissement et	A l'égard de la suffisance des fonds propres, des mesures ont déjà été prises pour renforcer les exigences en fonds propres dans le cadre de la transposition de différentes directives européennes (directives 2009/111 et 2010/76) essentiellement en ce qui concerne les activités de marché et les titrisations. Un renforcement substantiel des exigences et de la définition des fonds propres sera par ailleurs introduit par la

	modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (COM (2011) 453 final – application Bâle III (2013 – 2019) (en attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen) - CRD IV (zie supra) pour le <i>leverage ratio</i>	directive et le règlement européens en projet dit CRD IV qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2018. A l'égard d'un ratio simple, la Belgique a soutenu tant au niveau international qu'au niveau européen, l'introduction d'un ratio de levier maximal (<i>leverage ratio</i>) à respecter par les banques tant sur base individuelle que sur base consolidée. Conformément à l'accord intervenu au niveau du G20, ce ratio est prévu dans le cadre de la directive européenne en projet dite CRD IV et devrait entrer en application à partir du 1^{er} janvier 2018. Le délai d'implémentation est justifié par la nécessité d'une période d'observation afin de calibrer adéquatement ce type de ratio et d'examiner ses conséquences potentielles sur l'activité de crédit. Dans l'attente, les autorités belges conserveront le ratio de <i>leverage</i> actuellement applicable en Belgique.
30. Daarenboven kan er, in aansluiting met het denkspoor over IFRS, nagedacht worden over oplossingen om de verschillen tussen het prudentiële eigen vermogen en het boekhoudkundige eigen vermogen te beperken. Het is niet bevorderlijk voor het vertrouwen wanneer (zoals in het recente verleden) financiële instellingen nog behoorlijke solvabiliteitsratio's kunnen publiceren terwijl het boekhoudkundige eigen vermogen nagenoeg geheel verdwenen is. De CBFA voorziet trouwens een <i>gearing ratio</i> (eigen vermogen t.o.v. fondsen van derden) die echter niet zeer stringent is voor de grote instellingen. Men kan overwegen een soortgelijke norm, maar dan strenger, op Europees vlak te bepalen.	Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werksaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (COM (2011) 453 definitief – toepassing Bazel III (2013-2019) - CRD IV	Akkoord Bazel III (<i>International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring</i> – december 2010) De definitie van eigen vermogen zal op Belgisch niveau worden aangepast in het kader van de toepassing in Europa van de Bazel III normen. Deze norm zal ingevoerd worden via Europese reglementering, meer in het bijzonder via CRD IV. De Bazel II-norm elimineert bijna volledig het verschil tussen de gepubliceerde boekhoudkundige gegevens en het reglementaire eigen vermogen. Deze norm zal vanaf 1 januari 2013 worden ingevoerd met een overgangsperiode tot 1 januari 2018, om de instellingen toe te laten hun eigen vermogen aan te passen.

30. On peut en outre, dans le prolongement de la piste de réflexion sur l'IFRS, songer à des solutions visant à limiter les différences entre les fonds propres prudentiels et les fonds propres comptables. Le fait que des institutions financières puissent encore (comme cela s'est produit récemment) publier des ratios de solvabilité convenables, alors que leurs fonds propres comptables ont presque totalement disparu n'est pas de nature à stimuler la confiance. La CBFA prévoit d'ailleurs un ratio d'endettement (fonds propres par rapport aux fonds de tiers) qui n'est cependant pas très contraignant pour les grandes institutions. On peut envisager de fixer une norme similaire, mais plus sévère, au niveau européen.	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (COM (2011) 453 final – application Bâle III (2013 – 2019) – CRD IV	Accord Bâle III (<i>International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring</i> – décembre 2010) La définition des fonds propres au niveau belge sera adaptée dans le cadre de l'application en Europe de la norme dite Bâle III. Cette norme sera introduite via la réglementation européenne, dite CRD IV. La norme Bâle III élimine la quasi totalité des différences entre les données comptables publiées et les fonds propres réglementaires. Cette norme sera introduite à partir du 1er janvier 2013 mais avec une période transitoire jusqu'au 1er janvier 2018 afin de permettre aux établissements d'adapter leurs fonds propres.
31. De commissie onderschrijft de volgende aanbevelingen van de groep de Larosière: (I) de minimale kapitaalvereiste geleidelijk verhogen; (II) de procycliciteit verminderen door systemen van dynamische voorzieningen of kapitaalbuffers; (III) strengere normen voor liquiditeits-management; (IV) striktere regels op het vlak van interne controle en risicomanagement.	Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. - In afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement. Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het	I) Een progressieve verhoging van de eigen vermogensvereisten is voorzien in het kader van de toepassing binnen Europa van de Bazel II-norm. In de praktijk zullen de vereisten met drie worden vermenigvuldigd. Zoals hierboven reeds aangegeven, zal deze norm worden ingevoerd vanaf 1 januari 2013 met een overgangperiode tot 1 januari 2018 om de instellingen toe te laten hun eigen vermogen aan te passen. (II) Onder druk van de toezichhouders, meer bepaald van de NBB, heeft de IASB een herziening doorgevoerd van de IFRS-normen in verband met de provisie van financiële activa om de instellingen toe te laten sneller waardeverminderingen door te voeren. Deze nieuwe IFRS-norm moet wel nog worden

	bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsonderneming en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief. - In afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement.	goedgekeurd op Europees niveau. In verband met de kapitaalbuffers, zal de toekomstige Europese Richtlijn CRD IV aan instellingen verplichten om contracyclische kapitaalbuffers in te stellen. Dergelijke buffers zullen moeten worden aangelegd in geval van overmatige groei van krediet en kunnen worden gebruikt in crisisonstandigheden. Deze norm zal ten laatste worden ingevoerd vanaf 1 januari 2014. (III) Via koninklijk besluit van 3 september 2010 tot goedkeuring van het reglement van de CBFA van 27 juli 2010 op de liquiditeit van de kredietinstellingen, financiële holdings, vereffeninginstellingen en met vereffeninginstellingen gelijkgestelde instellingen (B.S. 16.09.2010), werd een liquiditeitsnorm ingevoerd in de Belgische regelgeving. Deze norm verplicht instellingen om een voldoende aantal liquide activa aan te houden opdat ze een netto afhaling van fondsen gedurende een minimumperiode van één maand zouden kunnen doorstaan. Deze reglementering werd vervolledigd via CBFA Circulaire 2010_21 van 30 september 2010 die eveneens striktere normen oplegt voor het beheer van liquiditeit. Deze reglementaire liquiditeitsratio anticipeert op de toekomstige Europese korte termijn liquiditeitsratio die zou moeten worden opgelegd aan instellingen vanaf 1 januari 2015 in het kader van het Europees voorstel van verordening Bazel III.
31. La commission souscrit aux recommandations suivantes formulées par le groupe de Larosière:	Proposition de règlement du Parlement européen et	I) Une augmentation progressive des exigences en fonds propres est prévue dans le cadre de

(I) l'augmentation progressive de l'exigence en termes de capital minimal; (II) la réduction de la procyclicité par des systèmes de provisions dynamiques ou des capitaux tampons; (III) des normes de gestion de la liquidité plus strictes; (IV) des règles plus strictes en matière de contrôle interne et de gestion du risque.	du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – En attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011) 453 final. - En attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen.	l'application en Europe de la norme Bâle III. En pratique, les exigences seront multipliées par trois. Comme mentionné ci-avant, Cette norme sera introduite à partir du 1^{er} janvier 2013 mais avec une période transitoire jusqu'au 1^{er} janvier 2018 afin de permettre aux établissements d'adapter leurs fonds propres. (II) Sur pression des régulateurs, notamment la BNB, l'IASB a procédé à une révision des normes IFRS en matière de provisionnement d'actifs financiers afin de permettre aux établissements de constituer plus rapidement des réductions de valeurs. Cette nouvelle norme IASB doit toutefois encore être approuvée au niveau européen. En ce qui concerne les tampons de capitaux, la future directive européenne dite CRD IV imposera aux établissements de constituer des tampons de capitaux propres dits contracycliques. Ce matelas devra être constitué en cas de croissance excessive du crédit et pourra être utilisé en cas de crise. Cette norme sera introduite à partir du 1^{er} janvier 2014 au plus tard. (III) Une norme de liquidité a été introduite dans la réglementation belge via l'arrêté royal du 3 septembre 2010 portant approbation du règlement de la CBFA du 27 juillet 2010 relatif à la liquidité des établissements de crédit, des compagnies financières, des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation (M.B. 16.09.2010). Cette norme impose aux établissements de conserver un montant d'actifs liquides suffisants pour faire face aux retraits net de fonds durant une période minimale d'un mois. Cette réglementation est complétée par la circulaire CBFA 2010_21 du 30 septembre 2010 qui impose aussi des normes de gestion

			de liquidité plus strictes. Ce ratio réglementaire de liquidité anticipe le futur ratio européen de liquidité à court terme qui devrait être imposé aux établissements en application du projet de règlement européen dit Bâle III à partir du 1 ^{er} janvier 2015.
		Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief.	In het kader van de prudentiële controle zijn dezelfde regels van toepassing op Belgische dochterondernemingen van buitenlandse banken en andere Belgische banken en werden deze regels versterkt. Aan de andere kant werden de bepalingen in verband met intragroepstransacties herzien in het kader van de Europese Richtlijn 2009/111 (deels omgezet via CBFA reglement van 27 juli 2010). Bovendien zal vanaf 31 december 2012 de mogelijkheid van dochterondernemingen om <i>unsecured</i> hun moederonderneming of hun zusterondernemingen te financieren gelimiteerd zijn op 100% van hun eigen vermogen. Er werd een uitstel van toepassing aan de instellingen toegekend om hen toe te laten hun praktijken terzake aan te passen. Instellingen die weinig deposito's ophalen in België kunnen van deze limiet worden vrijgesteld door de NBB.
32. Het probleem van de banken die via dochtermaatschappijen of filialen op ons grondgebied actief zijn, moet hoe dan ook grondiger worden onderzocht. Daarbij moet specifiek aandacht uitgaan naar, enerzijds, afzonderlijke regels die op hen van toepassing zouden zijn, zowel qua controle als qua waarborgen aan de consument, en, anderzijds, overwegingen van openbare orde en algemeen belang.			
32. Le problème des banques qui opèrent par le biais de filiales ou de succursales sur notre territoire devra impérativement faire l'objet d'une réflexion plus approfondie eu égard, d'une part, aux règles distinctes auxquelles elles sont soumises tant sur le plan du contrôle que		Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les	Sur le plan du contrôle prudentiel, les filiales belges de banques étrangères font l'objet des mêmes règles que les autres banques de droit

des garanties vis-à-vis des consommateurs et, d'autre part, aux considérations d'ordre public et d'intérêt général.	exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011) 453 final.	belge, ces règles ayant été renforcées. Par ailleurs, les dispositions en matière de transactions intragroupes ont été revues dans le cadre de l'application de la directive européenne 2009/111 (partiellement transposée dans le règlement du 27 juillet 2010 de la CBFA). Ainsi, la capacité pour les filiales à financer de manière non sécurisée leur maison-mère ou leurs sociétés filiales sera limitée à 100 % de leur fonds propres à partir du 31 décembre 2012. Un délai d'application de cette nouvelle limite a été concédé aux établissements afin de leur permettre d'adapter leur pratique. Les établissements récoltants peu de dépôts en Belgique pourront être exemptés de cette limitation par la BNB.
3.2. Maatregelen om «short selling» te beteugelen		
3.2. Mesures visant à réfréner le «short selling»		
35. De commissie is het eens met de principes die de IOSCO, de Internationale organisatie van effectentoezichthouders, op 23 maart 2009 in een document heeft opgenomen om te komen tot een meer geharmoniseerde aanpak van de reglementering van <i>short selling</i> . De commissie is de mening toegedaan dat: – Er dienen gepaste controles te worden ingevoerd die toelaten instrumenten te bedenken en te evalueren om de potentiële risico's op het verstoren van de stabiliteit van de markten te minimaliseren.		Koninklijk besluit van 22 september 2009 tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken (B.S. 24.09.2009, Ed. 2) Door de FSMA geactualiseerde maatregelen op 13.02.2012

– <i>Short selling</i> maatregelen moeten worden onderworpen aan een communicatie die tijdige informatie levert aan de markt en marktautoriteiten. – Er moet een doelmatig <i>compliance</i> systeem worden ingesteld. – De reglementering moet gepaste uitzonderingen toelaten voor sommige transactietypes en voor het efficiënt functioneren van de markt. – De <i>short selling</i> transacties moeten in ieder geval gedekt zijn door het eigen vermogen van de operator van wie de verkoop uitgaat. – <i>Short selling</i> moet verboden worden voor systeemondernemingen.		(zie http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/ma/mm/Article/fag/fag2mm.aspx)
35. La commission souscrit aux grands principes développés par l'OICV, l'Organisation internationale des commissions de valeurs, le 23 mars 2009, dans un document destiné à parvenir à une approche plus harmonisée de la réglementation du <i>short selling</i>. La commission estime que: – Il y a lieu d'instaurer des contrôles appropriés qui permettent d'imaginer et d'évaluer des instruments pour minimiser les risques potentiels susceptibles de perturber la stabilité des marchés. – Les mesures relatives au <i>short selling</i> doivent faire l'objet d'une communication en temps utile au marché et aux autorités du marché. – Il faut instaurer un système efficace de mise en conformité (<i>compliance</i>). – La réglementation doit autoriser des dérogations appropriées pour certains types de transactions et pour le fonctionnement efficace du marché. – Les opérations de vente à découvert (<i>short selling</i>) doivent en toute hypothèse être couvertes sur le patrimoine propre de l'opérateur à l'origine de la vente. – Il faut interdire le <i>short selling</i> dans le cas d'entreprises systémiques.		Arrêté royal du 22 septembre 2009 modifiant l'arrêté royal du 23 septembre 2008 déterminant certains actes constitutifs d'abus de marché (M.B. 24.09.2009, Ed. 2) Règles actualisées par la FSMA le 13.02.2012 (cf. http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/ma/mm/Article/fag/fag2mm.aspx) Règlement n° 236/2012 du Parlement Européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (JO L 24.03.2012, n° 86) est applicable à partir du 1er novembre 2012.
3.3. Het controlearsenaal van de systeeminstellingen versterken		
3.3. Renforcer l'arsenal du contrôle des établissements systémiques		
38. Op micro-prudentieel vlak is het essentieel de regulator het vermogen (mankracht en regelgeving) te verlenen een strategische controle uit te oefenen op de banken en de verzekeringsmaatschappijen die voor de Belgische economie een systemisch karakter hebben. Die strategische controle impliceert dat de met die controle belaste instantie met een regelgevend gezag wordt bekleed om er al dan niet mee in te stemmen dat de gereglementeerde instellingen uitvoering geven aan strategische plannen of aan die plannen	regering	In het kader van de <i>Twin Peaks</i>-hervorming van het financieel toezicht – zie toelichting bij aanbeveling 20 – werd de categorie van systeemrelevante instellingen ingevoerd. Voor de uitoefening van een aangepast toezicht op deze systeemrelevante instellingen, werd

gerelateerde tactische acties. Dat moet gebeuren op grond van een permanente dialoog en, uiteraard, met inachtneming van versterkte principes van vertrouwelijkheid. Daartoe kunnen de volgende pistes worden gevolgd: – uitwerking van wetgeving die de rol van de daarmee belaste instantie versterkt; – indienstneming van teams voor <i>market intelligence</i>, ervaren financiële analisten die de strategische keuzes van de financiële instellingen kunnen volgen en beproeven (<i>challenge</i>); – dat impliceert bijkomende personele en financiële middelen; – het opleggen van een dynamisch beheer van de liquiditeiten of ALM (<i>Asset Liability Management</i>) voor de financiële systeeminstellingen, met gebruik van de op internationaal niveau gestroomlijnde waarnemingsratio's; – invoering van een cultuur van dialoog tussen de systeembanken en -verzekeringsmaatschappijen, zoals voor de betrekkingen tussen de beursgenoteerde vennootschappen en de financiële analisten. Die dialoogcultuur moet ertoe leiden dat de onafhankelijkheid van het verantwoordelijke orgaan wordt beschouwd als een troef, als een nuttige externe insteek, waarbij ze als een advocaat van de duivel optreedt, veeleer dan als een gewone controleur; – een uiterst nauwkeurige en op duurzame wijze gevolgde procedure van precieze inschatting van de risicozucht van de financiële instellingen, een echt instrument voor de bepaling en de <i>follow-up</i> van hun strategische keuzes, door in dat opzicht hun auditcomité te responsabiliseren en door de interne audit te valoriseren.		aan de prudentiële toezichhouders (in een eerste fase, het Comité voor systeemrisico's en systeemrelevante financiële instellingen of CSRSFI – zie aanbeveling 20 –, vanaf 1 april 2011, de NBB) bijzondere bevoegdheden toegekend. De specifieke bevoegdheden waarover de NBB beschikt ten aanzien van deze instellingen zijn o.m.: systeemrelevante financiële instellingen dienen het ontwerp van hun strategische beslissingen aan de Bank mee te delen, die zich hiertegen kan verzetten indien zij meent dat de beslissingen in strijd zouden zijn met een gezond en voorzichtig beleid van de instelling of indien zij de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig zouden kunnen aantasten. Daarnaast kan de Bank specifieke maatregelen opleggen wanneer zij van oordeel is dat een instelling een onaangepast risicoprofiel heeft of wanneer het gevoerde beleid een negatieve weerslag kan hebben op de stabiliteit van het financiële stelsel. Deze maatregelen kunnen onder meer de vorm aannemen van bijzondere vereisten inzake solvabiliteit, liquiditeit, risicoconcentratie en risicoposities. Om deze bevoegdheden uit te oefenen, zijn systeemrelevante financiële instellingen ertoe gehouden de Bank een verslag te bezorgen aangaande de ontwikkelingen in hun bedrijfsactiviteiten, risicoprofiel en financiële positie, in het kader van een specifieke rapportering die aan deze instellingen wordt opgelegd. Wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor versirekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit (B.S. 17.10.2008, Ed. 2) Wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en

		van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (B.S. 28.09.2011) De wet van 2 juli 2010 voorziet o.m. in de mogelijkheid tot verzet van de toezichthouder tegen strategische beslissingen van systeeminstellingen. Wet van 6 januari 2011 tot wijziging van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (B.S. 10.01.2011)
38. Au niveau micro-prudentiel, il est essentiel de doter le régulateur de la capacité (humaine et réglementaire) de procéder au contrôle stratégique des banques et compagnies d'assurance ayant un caractère systémique pour l'économie belge. Ce contrôle stratégique implique que l'organe responsable de ce contrôle dispose d'une autorité réglementaire pour approuver ou refuser que les institutions réglementées mettent en oeuvre des plans stratégiques ou des actions tactiques en relation avec ces plans, ceci sur la base d'un dialogue permanent et, évidemment, en respectant des principes renforcés de confidentialité. A cette fin, les pistes à suivre peuvent être les suivantes: – la mise en place d'une législation renforçant le rôle de l'organe responsable à cet effet; – le recrutement d'équipes de <i>market intelligence</i>, analystes financiers expérimentés capables de suivre et de mettre à l'épreuve (challenger) les choix stratégiques des institutions financières, ce qui implique des moyens humains et financiers supplémentaires; – l'imposition d'une gestion dynamique des liquidités (ALM) pour les établissements financiers systémiques, avec l'utilisation de ratios d'observation harmonisés au niveau international; – l'instauration d'une culture de dialogue entre les banques et compagnies d'assurance systémiques, à l'instar des relations entre les sociétés cotées et les analystes financiers. Cette culture de dialogue doit viser à ce que l'indépendance de l'organe responsable soit perçue comme un atout, une vision extérieure utile, voire un avocat du diable, plutôt que comme un simple contrôleur; – une procédure rigoureuse et durablement suivie d'estimation précise de l'appétit pour le	gouvernement	Dans le cadre de la réforme <i>Twin Peaks</i> du contrôle financier – voir les explications relatives à la recommandation 20 –, la catégorie des institutions systémiques a été instaurée. Des compétences spéciales ont été attribuées aux autorités de surveillance prudentielle (dans une première phase, au Comité des risques et établissements financiers systémiques (CREFS) – voir la recommandation 20 –, à partir du 1^{er} avril 2011, à la BNB), en vue d'exercer un contrôle approprié de ces établissements systémiques. Les compétences spéciales dont la BNB dispose à l'égard de ces établissements sont notamment les suivantes: les établissements financiers systémiques doivent communiquer leurs projets de décision stratégique à la Banque, qui peut s'y opposer si elle estime que ces décisions vont à l'encontre d'une gestion saine et prudente de l'établissement ou peuvent

risque des institutions financières, véritable outil dans la détermination et le suivi de leurs orientations stratégiques, en responsabilisant, à cet égard, leur comité d'audit et en valorisant l'audit interne.		porter gravement atteinte à la stabilité du système financier. En outre, la Banque peut imposer des mesures spécifiques lorsqu'elle estime qu'un établissement présente un profil de risque inadéquat ou que sa politique est susceptible d'avoir un impact négatif sur la stabilité du système financier. Ces mesures peuvent prendre la forme d'exigences particulières en matière de solvabilité, de liquidité, de concentration des risques et de positions en risque. Afin de lui permettre d'exercer ces compétences, les établissements financiers systémiques sont tenus de transmettre à la Banque un rapport relatif aux développements de leurs activités, à leur profil de risque et à leur situation financière, dans le cadre de la transmission spécifique d'informations imposée à ces établissements. Loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière (M.B. 17.10.2008, Ed. 2) Loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M.B. 28.09.2010) La loi du 2 juillet 2010 prévoit entre autres la possibilité pour le superviseur de s'opposer à des décisions stratégiques d'institutions systémiques. Loi du 6 janvier 2011 modifiant la loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux

		services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M. B. 10.01.2011)
39. Op «meso-prudentieel» vlak moeten de in het kader van die evaluatie van de strategie bijeengebrachte inlichtingen en uitgevoerde analyses naast macro-economische analyses ook een basis van waardevolle informatie zijn in het kader van de analyse van de Belgische financiële sector. In de andere zin moeten de relevante elementen van het meso-prudentieel toezicht voor het strategisch onderzoek van de individuele instellingen ook als <i>inputs</i> kunnen worden gebruikt. Meer bepaald een nieuwe functie van onderzoek van de prijzen van de financiële activa kan de superviserende autoriteit de mogelijkheid bieden («groene, oranje of rode») signalen te verkrijgen over de elementen die een weerslag zouden kunnen hebben op het succes van de strategische initiatieven van de individuele instellingen. Dat laatste aspect, dat de diensten voor economisch onderzoek van de financiële instellingen kan versterken, is een concreet voorbeeld van wat een kritisch prudentieel toezicht de financiële sector kan bijbrengen.	regering	Door de <i>Twin Peaks</i>-hervorming van het prudentieel toezicht (zie commentaar bij aanbeveling 20 en 38) beschikt de NBB over het geheel van micro- en macro-prudentiële bevoegdheden. Daarnaast is er – door de integratie van het toezicht in de NBB – ook een permanente interactie tussen prudentieel toezicht, financiële stabiliteit en de financiële en economische analyses en <i>know-how</i> van de NBB. Ook de uitgebreide informatie waarover de NBB beschikt, o.m. in het kader van de uitvoering van het monetair beleid bevat waardevolle informatie die aangewend kan worden in de uitoefening van haar toezichtstaken. Wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaaniek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (M.B. 28.09.2010) Wet van 6 januari 2011 tot wijziging van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaaniek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (B.S. 10.01.2011)
39. Au niveau «mésoprudentiel», les informations collectées et les analyses effectuées dans le cadre de cette évaluation de la stratégie doivent pouvoir, à la fois, constituer une	gouvernement	A la suite de la réforme <i>Twin Peaks</i> du contrôle prudentiel (voir le commentaire relatif aux recommandations 20 et 38), la BNB centralise

base d'informations précieuses dans le cadre de l'analyse du secteur financier belge mais aussi des analyses macroéconomiques. Dans l'autre sens, les éléments pertinents du contrôle méso-prudentiel pour l'étude stratégique des établissements individuels doivent pouvoir également être utilisés en tant qu'<i>inputs</i>. En particulier, une nouvelle fonction d'étude des prix des actifs financiers doit permettre à l'autorité de supervision d'obtenir des signaux (du type «vert, orange ou rouge») sur les éléments qui pourraient avoir un impact sur le succès des initiatives stratégiques prises par les institutions individuelles. Ce dernier aspect, susceptible de renforcer les services d'études économiques des institutions financières, constitue un exemple concret de ce qu'un contrôle prudentiel critique peut apporter au secteur financier.		toutes les compétences microprudentielles et macroprudentielles. Compte tenu de l'intégration de la surveillance à la BNB, il existe en outre une interaction permanente entre le contrôle prudentiel, la stabilité financière et les analyses et l'expertise économiques et financières de la BNB. Les informations détaillées dont dispose la BNB, notamment dans le cadre de l'exécution de la politique monétaire, comportent des données précieuses qu'elle peut mettre à profit dans l'exercice de ses missions de contrôle. Loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M.B. 28.09.2010) Loi du 6 janvier 2011 modifiant la loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses (M.B. 10.01.2011)
3.4. Toezicht op en regulering van «Credit Rating Agencies» (ratingbureaus)	Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad houdende wijziging van Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen van collectieve belegging in effecten (icbe's) en Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve belegginstantellingen ter voorkoming van een overdreven vertrouwen in	Verordening EG 1060/2009 van 16 september 2009 inzake ratingbureaus (PBEU 17 november 2009 L 302/1) – CRA I Regulation Verordening (EU) nr. 513/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2011 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus (PBEU 31 mei 2011 L145/30) – CRA II Regulation Deze verordeningen richten zich voornamelijk op de registratie, gedragsregels en het toezicht op ratingbureaus.

	placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit – COM (2011)0746 final (en attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen). Proposition de règlement visant (1) à empêcher les établissements financiers de se fier exclusivement aux notations de crédit pour leurs investissements (cf. aussi proposition de règlement CRD IV et proposition de directive gestionnaires de fonds), (2) à organiser des notations de la dette souveraine plus transparentes et plus fréquentes, (3) à créer une plus grande diversité et une indépendance accrue des agences de notation et (4) à rendre les agences de notation davantage comptables de leurs notations (communiqué de presse Commission européenne 15.11.2011). Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit – COM(2011)747	ANC II Ces règlements portent essentiellement sur l'enregistrement, les règles de conduite et la surveillance des agences de notation. Code de conduite de l'IOSCO.

43. De commissie is het eens met de Europese aanbevelingen, maar acht het echter onontbeerlijk de ratingbureaus te controleren, ongeacht hun rechtspositie. Het is zaak de regels in acht te nemen die na het belangenconflict gelden.			Op Europees niveau organiseren Verordeningen 2060/2009 et 513/2011, het toezicht op externe ratingbureaus. Deze verordeningen voorzien in een eenmalige verguningsprocedure binnen Europa waarvoor de ESMA, de Europese autoriteit voor effecten en markten, verantwoordelijk is. De vergunning wordt enkel bekomen en behouden indien het bureau beantwoord aan bepaalde vereisten ivm governance waaronder de afwezigheid van belangenconflicten.
43. La commission souscrit aux recommandations européennes mais elle estime cependant qu'il est indispensable de contrôler les agences de notation quel que soit leur statut juridique. Il faut observer les règles qui découlent du conflit d'intérêt.			Au niveau européen, les règlements 2060/2009 et 513/2011, organisent le contrôle des agences de notation externes. Ceux-ci prévoient une procédure d'agrément unique en Europe dont ESMA, l'autorité européenne des marchés financiers, est responsable. L'agrément n'est donné et maintenu que si l'agence répond à certains critères de gouvernance dont l'absence de conflit d'intérêt.
44. Op Europees niveau moet een overheidsinstelling worden opgericht voor de erkenning van die ratingbureaus.		Voorstel van resolutie (de heren Guy Coëme en Dirk Van der Maelen c.s.) over de oprichting van een onafhankelijk Europees openbaar financieel ratingbureau (DOC 53 1621/001)	
44. Il convient de créer au niveau européen une institution publique d'agrément de ces agences de notation.		Proposition de résolution (MM. Guy Coëme et Dirk Van der Maelen et consorts) relative à la mise en œuvre d'une agence européenne publique de notation financière indépendante (DOC 53 1621/001)	
45. De commissie wenst de ratingbureaus meer verantwoordelijkheid te geven in hun rol en te zorgen voor een mogelijkheid van dringend beroep tegen verkeerd toegekende ratings.			

45. La commission souhaite responsabiliser les agences de notation dans le rôle qui est le leur et créer une possibilité de recours en urgence contre les notations qu'elles attribueraient de manière erronée.			
46. De controle-instantie moet de ratingmodellen kunnen nagaan.			In het kader van haar verantwoordelijkheid in verband met de vergunning voor ratingbureaus moet de ESMA nagaan of deze bureaus beschikken over een organisatiestructuur en voldoende kennis om ratingmodellen te ontwikkelen die voldoende robuust zijn en die regelmatig worden herzien.
46. L'organe de contrôle doit avoir la capacité de vérifier les modèles de notation.			ESMA, dans le cadre de sa responsabilité en matière d'agrément des agences de notation, doit vérifier que ces agences dispose d'un organisation et d'un <i>know-how</i> suffisant pour développer des modèles de notation suffisamment robustes et de les revoir périodiquement.
47. Die procedures ontheffen de financiële instellingen niet van hun verantwoordelijkheid inzake de kwaliteit van de producten die ze aanbieden.	banken		De wet van 2 augustus 2002 (artikel 27) legt zorgvuldigheidsverplichtingen op aan financiële instellingen in verband met beleggingsproducten die worden aangeboden aan hun cliënten. Deze verplichting werd hernomen in CBFA Circulaire van 30 maart 2007 in verband met het deugdelijk bestuur van kredietinstellingen. Bijvoorbeeld artikel VII.35, § 6, CBFA-reglement van 27 juli 2010 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen, voor wat betreft effectisering.
47. Ces procédures n'exonèrent pas les institutions financières de leur responsabilité en ce qui concerne la qualité des produits qu'elle propose.	banques		La loi du 2 août 2002 (voir article 27) impose des devoirs de diligences aux établissements de crédit en ce qui concerne les produits d'investissement proposés à leurs clients. Cette obligation est rappelée dans la circulaire CBFA du 30 mars 2007 relative à la bonne gouvernance des établissements de crédit.

			Par exemple l'article VII.35, § 6, du règlement CBFA du 27 juillet 2010 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, en ce qui concerne la titrisation. Richtlijn 2009/111/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer (CRD II) Bijvoorbeeld artikel VII.35, § 4 reglement van 27 juli 2010 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen, voor wat betreft effectisering. Het gaat om een beginsel van goede organisatie en risicobeheer dat besloten is in de bankwet en in de op de banken toepasselijke circulaire. Er wordt bijzondere nadruk op gelegd in de bepalingen van het reglement op het eigen vermogen die van toepassing zijn op de kredietinstellingen wat de investeringen betreft in effectiseringsverrichtingen, waarvoor dat reglement voorziet in een formele <i>due diligence</i>-verplichting. In geval niet aan die verplichting wordt voldaan, voorziet het reglement in een sanctieregeling in termen van eigenvermogensvereisten (artikel VII.35 van het reglement eigen vermogen). Dat principe zal rechtstreeks worden ingevoegd in de wetgeving die geldt voor de kredietinstellingen en wel voor al hun kredietvorderingen, in het raam van de omzetting van de toekomstige CRD IV-richtlijn, die voorziet in de verplichting zijn eigen kredietanalyse te ontwikkelen in aanvulling op het gebruik van externe <i>rating</i>. Deze richtlijn
48. De toekenning van een rating stelt die instellingen er bovendien niet van vrij hun eigen evaluaties uit te voeren.	banken		

		zou vanaf 1 januari 2013 van toepassing moeten zijn.
48. L'octroi d'une notation ne dispense en outre pas ces institutions de procéder à leurs propres évaluations.	banques	Directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises (CRD II) Par exemple, l'article VII.35, § 4, du règlement CBFA du 27 juillet 2010 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissements, en ce qui concerne la titrisation. Il s'agit d'un principe de bonne organisation et de gestion des risques qui est implicite à la loi bancaire et aux circulaires applicables aux banques. Il est particulièrement souligné dans les dispositions du règlement fonds propres applicables aux établissements de crédit pour ce qui concerne les investissements dans des opérations de titrisation pour lesquelles le règlement prévoit une obligation formelle de <i>due diligence</i>. En cas de non respect de cette obligation, le règlement prévoit une pénalisation en termes d'exigences en fonds propres (article VII.35 du règlement fonds propres). Ce principe sera introduit directement dans la législation applicable aux établissements de crédit et cela pour l'ensemble de leur expositions de crédit, dans le cadre de la transposition de la future directive CRD IV qui prévoit une obligation de développer sa propre analyse crédit en complément à l'utilisation de rating externe. Cette directive devrait être applicable au 1er janvier 2013.

4. Structuur en organisatie van de financiële markten				
4. Structure et organisation des marchés financiers				
4.1. Gespecialiseerde standaardbanken				
4.1 Banques standard spécialisées				
50. De commissie beveelt aan om een voor cliënten transparante vorm van klassiek bankieren als speciale financiële instelling opnieuw te introduceren (cf. vroegere spaarbanken/spaarkassen). Ze wenst een duidelijk onderscheid te maken tussen de depositobank en de handelsbank. De commissie vraagt aan de wetgever en aan de banktoezichthouder hun reglementering op bepaalde punten aan te passen (bijvoorbeeld regels inzake solventie en eigen middelen) om de traditionele bankactiviteit te stimuleren.	regering Wetsvoorstel (de heer Stefaan Van Hecke c.s.) tot opsplitsing van de bankactiviteiten (DOC 0166/001) Wetsvoorstel (de heer Van der Maelen c.s.) tot wijziging van de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen wat betreft de vergrendeling van de spaarbanken (DOC 0502/001) Wetsvoorstel (de dames Karin Temmerman en Christiane Vienne c.s.) tot hervorming van de banksector (DOC 1816/001) Wetsvoorstel (mevrouw Meyrem Almaci, de heer Georges Gilkinet, c.s.) tot wijziging van de wet van 22	Artikel 8 van het koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, werd gewijzigd bij de wet van 28 december 2011 om met name rekening te houden met het risicoprofiel van kredietinstellingen naar Belgisch recht bij de berekening van de bijdragen aan het Bijzonder Beschermingsfonds van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen. Dit kan de banken aanzetten tot het nemen van minder risico's. De banken voor wie de deposito-activiteit belangrijk is dragen bijgevolg minder bij dan de anderen. De regering heeft in het kader van het regeerakkoord van 1 december 2011 aan de NBB gevraagd om een studie te maken over de		

	maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, teneinde het financiële draagvlak van de banken te verstevigen en de verschillende bankactiviteiten van elkaar te scheiden (DOC 53 1835/001)	wenselijkheid om depositobanken en investeringsbanken te splitsen. Deze studie naar deze mogelijke splitsing moet rekening houden met de gevolgen voor de Belgische financiële sector en de reële economie, en met de wijzigingen in het bankenlandschap sinds 2008. In dat opzicht dient te worden benadrukt dat de instellingen hun activiteiten reeds geheroriënteerd hebben in de richting van de klassieke bankactiviteiten. De regelgeving stimuleert de klassieke bankactiviteit reeds op de volgende manier: Wat de solvabiliteit betreft: - de hypothecaire kredieten, alsook de kredieten aan KMO's en aan individuele cliënten zijn onderworpen aan een voordeligere behandeling in vergelijking met andere kredieten; - de vereisten in verband met de blootstelling aan effectisering werden naar boven toe herzien via de toepassing van Europese Richtlijn 2010/76 om dergelijke investeringen te bestraffen. Een voorstel voor bijkomende verstrenging van deze vereisten wordt momenteel besproken op het niveau van het Bazelcomité en zal uiteindelijk omgezet worden in Europees recht; - de vereisten in verband met handelen voor eigen rekening werden verhoogd via de toepassing van Europese Richtlijn 2010/76 met het oog op bestraffing van deze activiteit. Op het gebied van de liquiditeit stimuleert de in België van toepassing zijnde liquiditeitsratio de opbouw van een stabiele depositobasis (in vergelijking met de <i>wholesale deposits</i>).
50. La commission recommande la réintroduction d'un modèle d'activité bancaire classique, transparent pour les clients, dans le cadre d'un établissement financier spécial (cf. les anciennes banques et caisses d'épargne). Elle souhaite opérer une séparation claire entre la banque de dépôts et la banque commerciale.	gouvernement Proposition de loi (M. Stefaan Van Hecke et	L'article 8 de l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier

La commission demande au législateur et aux autorités de contrôle des banques d'adapter leur réglementation sur certains points (par exemple, règles en matière de solvabilité et de fonds propres) pour encourager l'activité bancaire classique.	consorts) visant à scinder les activités bancaires (DOC 53 0166/001) Proposition de loi (M. Van der Maelen et consorts) modifiant la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, en vue de confiner les banques d'épargne (DOC 53 0502/001) Proposition de loi (Mmes Karen Temmerman en Christiane Vienne et consorts) portant réforme du secteur bancaire (DOC 53 1816/001) Proposition de loi (Mme Meyrem Almaci, M. Georges Gilkinet et consorts) modifiant la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit en vue de renforcer l'assise financière des banques et à séparer les métiers bancaires (DOC 53 1835/001)	une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, a été modifié par la loi du 28 décembre 2011 pour notamment tenir compte du profil de risque des établissements de crédit de droit belge dans le calcul des contributions au Fonds spécial de protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées. Ce qui peut encourager les banques à prendre moins de risques. Par conséquent, les banques dans lesquelles l'activité de dépôts est importante contribuent moins que d'autres. Le gouvernement a, dans le cadre de l'accord de gouvernement du 1^{er} décembre 2011, demandé à la BNB de réaliser une étude afin d'étudier l'opportunité de séparer les banques de dépôts des banques d'investissements. Cette possibilité doit faire l'objet d'un examen quant à ses conséquences sur le secteur financier belge et sur l'économie réelle, tenant compte des modifications du paysage bancaire depuis 2008. A cet égard, il faut souligner que depuis la crise, les établissements ont réorientés leurs développements vers les activités bancaires classiques. Les réglementations favorisent l'activité bancaire classique de la manière suivante : Au niveau solvabilité : - les prêts hypothécaires, ainsi que les crédits aux PME et aux clients individuels, font l'objet d'un traitement favorable par rapport aux autres crédits ;

			- les exigences relatives aux expositions de titrisations ont été revues à la hausse en application de la directive européenne 2010/76 afin de pénaliser de tels investissements. Un projet d'augmentation complémentaire de ces exigences est en cours pour l'instant au niveau du Comité de Bâle et sera ultérieurement transposé en droit européen. - les exigences relatives aux activités de <i>trading</i> pour compte propre ont été augmentées en application de la directive 2010/76 afin de pénaliser cette activité. Au niveau de la liquidité, le ratio de liquidité applicable en Belgique favorise la constitution de bases de dépôts stables (par rapport aux dépôts dits <i>wholesale</i>).
	G20 - OESO regering	Wet van 14 april 2011 houdende diverse bepalingen (B.S. 06.05.2011) (opheffing bankgeheim) Cf. De door België getekende bilaterale overeenkomsten (OESO-model)	
	G20 – OCDE gouvernement	Loi du 14 avril 2011 portant des dispositions	49

4.2. De belastingparadijzen en het bankgeheim

4.2. Les paradis fiscaux et le secret bancaire

57. Om tussen de landen en de belastingplichtigen onderling de fiscale billijkheid te herstellen, is het dus onontbeerlijk:

- dat de belastingparadijzen in al hun vormen (OESO-lijst) worden tenietgedaan;
- dat een einde wordt gemaakt aan het absolute bankgeheim, dat wordt aangewend om belastingontwijking of illegale activiteiten te verhullen. Een dergelijk bankgeheim, dat verwijderd staat van de lovenswaardige doelstelling de persoonlijke levenssfeer en het beroepsgeheim te beschermen, leidt er immers toe dat ondoorzichtige en onnodig complexe financiële constructies worden opgezet, die zelf vectoren zijn van financiële instabiliteit en deloyale concurrentie inzake regulerende maatregelen tussen landen;
- en dat werk wordt gemaakt van mechanismen die zorgen voor een correcte inning van de verschuldigde belastingen.

57. Afin de rétablir l'équité fiscale entre les pays et entre les contribuables, il est donc indispensable:

- d'éliminer l'intégralité des paradis fiscaux sous toutes ses formes (liste OCDE);
- d'éradiquer le secret bancaire irrévocable, destiné à masquer des opérations d'évasion fiscale ou des activités illicites. Ce type de secret bancaire, qui s'éloigne considérablement

des objectifs louables de protection de la vie privée et de maintien du secret professionnel, aboutit en effet à favoriser l'émergence et le développement de véhicules financiers opaques et inutilement complexes, eux-mêmes vecteurs d'instabilité financière et de concurrence réglementaire déloyale entre pays; – et de mettre en place des mécanismes visant à la juste perception de l'impôt dû.			diverses (M.B. 06.05.2011) (levée du secret bancaire) Cf. conventions bilatérales signées par la Belgique (modèle OCDE)
58. De commissie wenst het voorstel te steunen van de G20, dat ertoe strekt komaf te maken met de belastingparadijzen zoals ze in de OESO-lijst vermeld staan, en waarbij de betrokken Staten wordt verzocht alles in het werk te stellen om zulks te bewerkstelligen, op straffe van door de internationale gemeenschap opgelegde sancties.	idem		
58. La commission entend soutenir la proposition du G20 visant à éliminer les paradis fiscaux, tels que désignés dans la liste de l'OCDE, invitant les États concernés à tout mettre en oeuvre pour y arriver, sous peine de sanctions imposées par la communauté internationale.	idem		
5. Verbetering van de informatie			
5. Amélioration de l'information			
5.1. IFRS boekhoudregels en harmonisatie met US GAAP	De werkzaamheden van de Europese Commissie, van de FSB en de EBA, meer bepaald, die geleidelijk moeten worden geïntegreerd in de Europese richtlijnen. Voorstel van herziening van de norm IAS 39 door de IASB.	O.m. Verordening (EU) nr. 475/2012 van de Commissie van 5 juni 2012 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 1 en <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 19 betreft Verordening (EU) nr. 149/2011 van de Commissie van 18 februari 2011 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen	

		overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot verbeteringen in <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRSs) Verordening (EG) nr. 839/2009 van de Commissie van 15 september 2009 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 39 betreft Verordening (EG) nr. 824/2009 van de Commissie van 9 september 2009 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 39 betreft en <i>International Financial Reporting Standard</i> (IFRS) 7 betreft Verordening (EG) nr. 1171/2009 van de Commissie van 30 november 2009 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat Interpretatie 9 van het <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC) en <i>International Accounting Standard</i> (IAS) 39 betreft Tegen juni 2011 moest de laatste hand zijn gelegd aan de bijsturing van de IAS 39-standaard, maar dat is geenszins het geval. De NBB moet invloed blijven uitoefenen via

		internationale en Europese fora om van de IASB gedaan te krijgen dat die instantie de laatste hand legt aan die herziening, maar ook dat zij dat doet rekening houdend met de beklommissen van de banksector en van de verzekeringssector. In dat opzicht moeten vijf aspecten voor het voetlicht worden gebracht. - De noodzaak de normen inzake de provisie van het kredietrisico aan te passen, teneinde de procycliciteit te beperken die de huidige IAS 39-regeling (het zogenaamde <i>incurred loss model</i>) met zich brengt en te komen tot een boekhoudkundig model waarin de kredietverliezen vlugger en duidelijker worden weergegeven in de rekeningen. - De relevantie van de rekeningen versterken door een valorisatie van de activa en de passiva die een correcte weergave is van de risico's en van het <i>business model</i>; in dat opzicht afstappen van het dogma van de reële waarde door het gebruik ervan te beperken tot de vermogensbestanddelen waarvoor die waarde werkelijk relevant is ten aanzien van het <i>business model</i>. - Een erkenningsmodel uitwerken van de resultaten in verlies- en winstrekeningen dat niet pro-cyclisch en volatiel is, zonder verband met het tijdspectief van de activiteiten van de onderneming. De belegger kan immers niets aanvangen als de informatie die de rekeningen hem over de prestatie van de onderneming verstrekken beperkt blijven tot onregelmatige en kortetermijnschommelingen van reële waarden, zonder verband met de langetermijnaard van de activiteiten. - Voort werk maken van de convergentie met de US GAAP-normen, maar dat mag niet ten

		koste gaan van de kwaliteit van de IFRS-normen en van de relevantie ervan voor de Europese marktactoren. - Tot slot moet het bestuur van de IASB worden versterkt zodat in zijn normerende activiteiten beter rekening wordt gehouden met de bekommernissen van algemeen belang. De politieke verantwoordelijkheid van de IASB moet worden beklemtoond en tegelijkertijd moet een einde worden gemaakt aan zijn corporatistische aanpak van de boekhouding. De IASB moet ten dienste staan van de Staten en van de burgers en moet in dat opzicht nuttige en gemakkelijk toepasbare standaarden verstrekken, en zorgen voor een interpretatiedienst die opener is en toegankelijk is voor alle cijferberoepen.
5.1 Règles de comptabilité IFRS et harmonisation avec l'US GAAP	Travaux de la Commission européenne, du FSB et de l'EBA, notamment, qui devraient progressivement être intégrés dans des directives européennes. Proposition de révision de la norme IAS 39 (instruments financiers) et IFRS 4 (contrats d'assurance) par l'IASB	Entre autres : Règlement (UE) n° 475/2012 de la Commission du 5 juin 2012 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne la norme comptable internationale IAS 1 et la norme comptable internationale IAS 19 Règlement (UE) n° 149/2011 de la Commission du 18 février 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne des améliorations aux normes internationales d'information financière IFRS Règlement (CE) n° 839/2009 de la Commission du 15 septembre 2009 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 de la Commission portant

		adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne la norme comptable internationale IAS 39 Règlement (CE) n° 824/2009 de la Commission du 9 septembre 2009 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 de la Commission portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne la norme comptable internationale IAS 39 et la norme internationale d'information financière IFRS 7 Règlement (CE) n° 1171/2009 de la Commission du 30 novembre 2009 modifiant le règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, pour ce qui concerne l'interprétation IFRIC 9 de l'<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC) et la norme comptable internationale IAS 39 Alors que la révision de la norme IAS39 devait être finalisée pour juin 2011, celle-ci est loin d'être terminée à ce jour. Il convient que la BNB poursuive son action d'influence au travers des fora internationaux et européens pour obtenir de l'IASB que non seulement elle finalise cette révision, mais également qu'elle le fasse d'une manière qui tienne compte des préoccupations propres au secteur bancaire et au secteur des assurances. Cinq aspects peuvent être mis en évidence à cet égard - La nécessité d'adapter les normes relatives au provisionnement du risque

		de crédit afin de réduire la pro-cyclicalité induite par le régime actuel d'IAS39 (dit <i>incurred loss model</i>) et d'aboutir à un modèle comptable où les pertes de crédit seront reflétées plus tôt et plus fort dans les comptes. - Renforcer la pertinence des comptes par une valorisation des actifs et passifs qui soit un juste reflet des risques et du modèle d'entreprise (<i>business model</i>); et à ce titre sortir du dogme de la juste valeur en limitant l'usage de celle-ci aux éléments de patrimoine pour lesquels cette valeur est réellement pertinente au regard du modèle entrepreneurial. - Développer un modèle de reconnaissance des résultats en comptes de pertes et profits qui ne soit pas pro-cyclique et volatile, sans lien avec la perspective temporelle des activités de l'entreprise. L'investisseur n'est en effet pas servi lorsque l'information qui lui est fournie par les comptes sur la performance de l'entreprise se limite aux variations erratiques et de court terme de justes valeurs sans lien avec la nature de long terme des activités. - La convergence avec les normes US GAAP doit être poursuivie, mais celle-ci ne peut se faire au détriment de la qualité des normes IFRS et de leur pertinence pour les acteurs de marché européens. - Enfin, la gouvernance de l'IASB doit être renforcée afin d'assurer une plus grande prise en compte des préoccupations d'intérêt public dans ses activités normalisatrices. La responsabilité politique de l'IASB doit être accentuée en même temps qu'il doit être mis fin à son approche

			corporatiste de la comptabilité. L'IASB doit être au service des États et des citoyens et, à ce titre, délivrer des standards utiles et aisément applicables et assurer un service d'interprétation plus ouvert et disponible pour tous les professionnels du chiffre.
65. De commissie ondersteunt actief de internationale aanbevelingen die er toe strekken de procycliteit te verminderen (zonder de kwaliteit en geloofwaardigheid van de financiële rapportering in gevaar te brengen) en een wereldwijde harmonisatie nastreven. De boekhoudkundige regels moeten eerder een anticyclisch dan een procyclisch effect hebben.			
65. La commission soutient activement les recommandations internationales qui visent à réduire la procyclicité (sans compromettre pour autant la qualité et la crédibilité des rapports financiers) et qui tendent à promouvoir l'harmonisation à l'échelle mondiale. Les règles comptables doivent avoir un effet contracyclique plutôt que procyclique.			
66. Zoals in het de Larosière-rapport (aanbeveling nr. 77) wordt aangegeven: « <i>the IASB must, to this end, open itself up more to the views of the regulatory, supervisory and business communities. This should be coupled with developing a far more responsive, open, accountable and balanced governance structure. If such a consensus does not emerge, it should be the role of the international community to set limits to the application of the market-principle</i> ».			
66. Comme indiqué dans le rapport de Larosière (recommandation n° 77), « <i>the IASB must, to this end, open itself up more to the views of the regulatory, supervisory and business communities. This should be coupled with developing a far more responsive, open, accountable and balanced governance structure. If such a consensus does not emerge, it should be the role of the international community to set limits to the application of the market-principle</i> ».			
5.2. Verbetering van de mechanismen ter bescherming van de consumenten van financiële diensten			bevoegheden van de FSMA
5.2. Amélioration des mécanismes de protection des consommateurs de services			compétences de la FSMA

financiers		
71. De oplossingen met betrekking tot de bescherming van de consument van financiële producten kunnen op zijn minst drie richtingen uitgaan, die elkaar niet opheffen en die het volgende inhouden: – Een versterking van de regelgevende en prudentiële instrumenten, wat de emittent van financiële producten betreft. — Op Europees vlak een resolutie indienen waarbij wordt verzocht om strengere voorwaarden voor een openbaar beroep op het spaarweten (en dus strengere vereisten inzake de informatie-verstrekking aan de consumenten van financiële producten); met name is een aanpassing vereist van de beleggingsdrempel voor de individuele producten (momenteel 50.000 euro), die het de emittent mogelijk maakt aan de wetgeving terzake te ontsnappen. — De regulator eventueel in staat stellen de commercialisering te verbieden van producten waarvan de traceerbaarheid niet strookt met de belangen van de consument. – Een versterking van de regelgevende en prudentiële instrumenten, wat de tussenpersonen in de verdeling van financiële producten betreft. – De toepassings sfeer van de MiFID-richtlijn veralgemenen, opdat activiteiten op het stuk van <i>consultancy</i> of de verdeling van beleggingsproducten met een vergelijkbaar oogmerk aan dezelfde gedragsregels worden onderworpen (<i>Benchmark</i>-MiFID-wetgeving). Daartoe zouden de beroepsorganisaties moeten overtuigd van het wederzijds nut van die vergelijking op grond van een vrijwillige gedragscode. Komt er geen geharmoniseerde gedragscode, dan moet wetgevend worden opgetreden om bepaalde categorieën van verdelers er via sancties toe te brengen hun tegenwerking op te geven. – Uniformisering van de reclame van banken en verzekeraars met het oog op meer transparantie is noodzakelijk. Het invoeren van een summier informatiefiche met uniforme berekeningsmethodes inzake rendement, risico en kosten moet alvast een grote stap in de goede richting zijn voor meer transparantie en vergelijkbaarheid voor de consument. Daarnaast is het duidelijk dat een financiële crisis geen vrijgeleide mag zijn om de ethiek op het vlak van reclame volledig te laten varen. Reclamecampagnes van bepaalde banken zoals «de anti-<i>risico</i> bank», «100% zeker» en dergelijke meer kunnen ten onrechte de indruk wekken dat andere financiële instellingen niet dezelfde zekerheid kunnen bieden. In tijden waar er een groot gebrek aan vertrouwen bestaat in het financieel systeem is enige terughoudendheid inzake reclame die inspeelt op dat vertrouwensgebrek aangewezen.	regering (wetsontwerp bescherming van de consument) Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten voor financiële instrumenten en houdende intrekking van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad – COM(2011)0656 definitief (overgezonden aan het Europees Parlement en de Europese Raad op 20 oktober 2011). Voorstel voor een Richtlijn (COM(2011) 683) van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en Richtlijn 2007/14/EG van de Commissie (in bespreking in het E.P.) Voorstel voor een Verordening (COM(2011)652 definitief) van het Europees	Richtlijn 2010/73/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten (prospectusrichtlijn)

— Uit de specifieke wetgeving voor de verzekeringsactiviteiten de elementen ter bescherming van de consument overnemen. – Zich vergewissen van de kwaliteit van de verdelers van de financiële producten. Meer in het bijzonder moeten zij onafhankelijker worden van hun producten (salarisbeleid) en moeten hun competenties worden versterkt (strengere eisen inzake de beheersing van de technische eigenschappen van de producten). – De versterking van de regelgevende en prudentiële instrumenten voor de consument, wat de verdeling van financiële producten betreft. — Werk maken van een veralgemening van de prudentiële controle vooraf op de verzekeringsproducten (wat een wijziging van de Europese wetgeving vereist) en op de bankproducten. — De financiële «opvoeding» van de medeburgers verbeteren. Dat zou mogelijk moeten zijn via institutionele programma's (zie in dat verband het op verzoek van de regering door de CBFA uitgebrachte «Verslag over het bevorderen van de financiële kennis in België»). De commissie is van oordeel dat in dat aspect zwaar moet worden geïnvesteerd, waarbij die bevordering van de financiële kennis concreet gestalte moet krijgen in samenhang met bovengenoemd beleid inzake de verspreiding van financiële producten (MiFID-<i>benchmarking</i>).	Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening [EMIR] betreffende OTC-derivaten, centrale tegen-partijen en transactie-registers (overgezonden aan het Europees Parlement). Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. – (eerste lezing E.P.). Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief – (eerste lezing E.P.)	

	Deze twee ontwerp teksten beogen de prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen te versterken in het kader van de Bazel III-normen, verscherpen de <i>corporate governance</i> van bedoelde instellingen en harmoniseren de regels voor de toegang tot deposito-activiteiten. Proposal for a regulation of the European Parliament and the Council on key information documents for investment products (PRIIPs) – COM (2012) 352/3. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2009/65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards depositary functions, remuneration policies and sanctions – COM (2012) 350/2 Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on

	insurance mediation (IMD) COM (2012) 360/2	Directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (directive prospectus)
71. Les solutions à mettre en œuvre en matière de protection des consommateurs de services financiers peuvent aller dans au moins trois directions, qui ne sont pas mutuellement exclusives et consistent à:	gouvernement (projet de loi du protection consommateur) Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil (COM(2011) 656 final) – transmise au parlement et au Conseil européen le 20 octobre 2011 Proposition de directive (COM(2011) 683) du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et la directive 2007/14/CE de la Commission (transmise au Parlement européen) Proposition de règlement (COM (2011) 652 final – 2011/0296 (COD)) du Parlement européen et du	

— Emprunter à la législation spécifique pour les activités d'assurance les éléments de protection du consommateur. — S'assurer de la qualité des distributeurs de produits financiers. En particulier, il convient de renforcer l'indépendance des distributeurs par rapport à leurs produits (politique de rémunération), ainsi que leur compétence (exigence forte de maîtrise des caractéristiques techniques des produits). – Renforcer les instruments réglementaires et prudentiels en faveur des consommateurs dans la distribution de produits financiers. — Généraliser le régime prudentiel de contrôle <i>a priori</i> au niveau des produits d'assurance (nécessité de modifier la législation européenne) et des produits bancaires. — Renforcer l'éducation financière de nos concitoyens. Ceci devrait pouvoir être réalisé via des programmes institutionnels (voir à cet égard le Rapport sur la promotion des connaissances financières en Belgique émis par la CBFA à la demande du gouvernement en octobre 2008). La commission est d'avis qu'il faut investir considérablement dans cette direction et, notamment, coupler cette promotion des connaissances financières avec la politique de distribution des produits financiers («<i>benchmarking</i> MiFID») évoquée plus haut.	Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement [EMIR sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux] (transmise au Parlement européen) Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – (1^{re} lecture P.E.). Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011)453 final – (1^{re} lecture P.E.).

	Ces deux textes en projet visent à renforcer les règles prudentielles pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement dans le cadre des normes de Bâle III, à affiner la gouvernance d'entreprise des établissements visés et à harmoniser les règles en matière d'accès aux activités de dépôt. Proposal for a regulation of the European Parliament and the Council on key information documents for investment products (PRIIPs) – COM (2012) 352/3. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2009/65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards depositary functions, remuneration policies and sanctions – COM (2012) 352/2. Proposal for a Directive of the European Parliament

		and of the Council on insurance mediation (IMD) COM (2012) 360/2	
72. Indien voor het in het punt 20 bedoelde voorstel C) zou worden gekozen, stelt de commissie voor een onafhankelijke instantie ermee te belasten de consument van financiële diensten te beschermen en financieel op te voeden, ongeacht of het daarbij gaat om de FOD Economie, KMO, Middenstand en Energie of om een gespecialiseerd agentschap. In het mandaat van die instantie dient een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen de financiële educatie en de bescherming van de lener enerzijds en van de spaarder anderzijds. Die instantie moet worden belast met de inachtneming van de MiFID-regels.			
72. Dans l'hypothèse où le choix se porterait sur la proposition C) visée au point 20, la commission propose de confier une mission de protection du consommateur de services financiers et d'éducation financière à un organisme indépendant du secteur et des autorités de surveillance du secteur financier, qu'il s'agisse du SPF Economie, PME, Classes moyennes et Énergie ou d'une agence spécialisée. Il faut également distinguer clairement dans le mandat de cet organisme l'éducation financière et la protection de l'emprunteur, d'une part, celles de l'épargnant, d'autre part, et charger cet organisme du respect des règles de la MiFID.			
6. Risico's en producten		Bevoegheden van de FSMA	
6. Risques et produits		Compétences de la FSMA	
6.1. De traceerbaarheid van de financiële producten verbeteren		Werkzaamheden gevoerd binnen het Comité van Bazel inzake effectisering Richtlijn 2009/111 van 16 september 2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer (CRD II) Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor	

		hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid (CRD III). Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010
	Travaux du Comité de Bâle en matière de titrisation.	Directive 2009/111 du 16 septembre 2009 du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises (CRD II). Directive 2010/76/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (CRD III) Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010
6.1. Renforcer la traçabilité des produits financiers		
74. De commissie stelt voor de traceerbaarheid van de financiële instrumenten te verhogen, zoals dat <i>mutatis mutandis</i> het geval is voor de farmaceutische producten (Geneesmiddelenagentschap) en voor de levensmiddelen (Federaal Agentschap voor de Veiligheid van de Voedselketen). Die traceerbaarheid zou gelden zowel voor de producten die in het bezit zijn van de instellingen als voor de producten die zij hun cliënteel aanbieden.	Voorstel voor een Verordening (COM(2011)652 definitief) van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten en	

		tot wijziging van Verordening [EMIR] betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters. <i>The trade associations global LEI proposal: "Requirements for a Global Legal Entity Identifier (LEI) Solution"</i> (document van mei 2011), terug te vinden op www.sifma.org. Een <i>Legal Entity Identifier</i> is een unieke ID die geassocieerd wordt met een welbepaald bedrijf, hetgeen de traceerbaarheid van de financiële instrumenten zal verhogen.	
74. La commission propose de renforcer la traçabilité des instruments financiers, à l'instar de ce qui se fait <i>mutatis mutandis</i> pour les produits pharmaceutiques (Agence de médicaments) et les denrées alimentaires (Agence fédérale pour la sécurité de la chaîne alimentaire). Ceci s'appliquerait aussi bien au niveau des produits détenus par les institutions qu'aux produits proposés à leur clientèle.		Proposition de règlement (COM(2011)652 final) du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement [EMIR] sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux] <i>The trade associations global LEI proposal: "Requirements for a Global Legal Entity Identifier (LEI) Solution"</i> (document de mai 2011), à retrouver sur le site www.sifma.org. Un <i>Legal Entity Identifier</i> est une identification unique associée à une entreprise	

		donnée, qui permettra d'accroître la traçabilité des instruments financiers.	
75. De commissie stelt voor om de aan de gesecuritiseerde producten verbonden risico's beter te beheren conform de voorstellen van de Europese commissie.			Richtlijn 2009/111/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer (CRD II). Reglement van de CBFA van 27 juli 2010 tot wijziging van het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen. Het reglement eigen vermogen van de CBFA van 17 oktober 2006 werd in 2010 aangepast om instellingen die aan effectisering van hun activa doen te verplichten om een deel van het risico te conserveren (ten belope van 5%). Deze bepaling beoogt ervoor te zorgen dat instellingen die dergelijk operaties uitvoeren verantwoordelijk blijven voor deel van de risico's. De vereisten voor het verlenen van ge-effectiseerde kredieten moet gelijkaardig zijn aan deze van toepassing op kredieten aangehouden door de bank. Het reglement voorziet eveneens in strikte <i>due diligence</i>-verplichtingen voor instellingen die in effectiseringsschijven investeren. Het niet respecteren van deze vereisten kan worden bestraft door hogere vereisten inzake eigen vermogen.

75. La commission propose de mieux gérer les risques liés aux produits titrisés conformément aux propositions de la Commission européenne.		Directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises (CRD II). Règlement de la CBFA du 27 juillet 2010 modifiant le règlement relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Le règlement fonds propres de la CBFA du 17 octobre 2006 a été adapté en 2010 pour obliger les établissements procédant à des titrisations de leur actifs de conserver une partie des risques (à concurrence de 5 % du notional). Cette disposition vise à assurer que les établissements originant les opérations restent responsables d'une partie des risques. Les critères d'octroi des crédits titrisés doivent être similaires à ceux applicables aux crédits conservés par la banque. Ce règlement prévoit également des obligations strictes de <i>due diligence</i> pour les établissements investissant dans des tranches de titrisation. Le non respect de ces exigences peut être pénalisée par une exigence en fonds propres plus importante.
76. In het kader van de aankoop van activa voor eigen rekening kan in bepaalde nadere regels worden voorzien: – De kwaliteit van de effecten moet, los van de markt- en kredietrisico's, de tegenpartijrisico's of de concentratierisico's, kunnen worden geëvalueerd in het licht van de rechtszekerheid en de fiscale zekerheid van de uiteindelijke emittent dan wel van de actoren van het emissiecircuït. De regulator moet kunnen optreden aan de hand van zijn toezichtsinstrumentarium, rekening houdend met de kwaliteit of de transparantie van het emissiecircuït.		Zie hierboven de opmerkingen ivm aanbeveling nr. 75. Indien de in effectivering investerende instelling niet in staat is om aan de vereisten van <i>due diligence</i> voorzien in het reglement eigen vermogen te voldoen wegens de ontoegankelijkheid van de uitgiftekanalen, kan de NBB bijkomende vereisten in verband met

– Met betrekking tot de financiële producten die een <i>offshore</i> component hebben of gewoonweg niet gereguleerd zijn, moet de instelling die effecten aankoopt dan wel op de markt brengt een passende <i>due diligence</i>-procedure instellen; bovendien kan men voorzien in een kwalitatieve <i>diligence management</i>-procedure die wordt gecontroleerd door de toezichthoudende autoriteiten – Het gebruik van <i>offshore</i>-financiële instrumenten of van niet-gereguleerde producten kan voor bepaalde beleggings-activiteiten worden voorbehouden, maar kan worden verboden voor andere activiteiten, zoals bijvoorbeeld voor louter financiële bemiddeling. – De instrumenten die niet in de balans worden opgenomen, moeten aan versterkte procedures worden onderworpen.		eigen vermogen opleggen om dergelijke investering te bestraffen. Het gebruik van <i>off-shore</i> financiële instrumenten is momenteel niet onderworpen aan een specifieke limiet, maar dit kan onderzocht worden in het kader van de NBB-studie inzake de splitsing van depositobanken en investeringsbanken.
76. Dans ce cadre de l'acquisition d'actifs pour compte propre, certaines modalités peuvent être prévues: – La qualité des titres doit, au-delà des risques de marché, de crédit, de contrepartie ou de concentration, pouvoir être évaluée au regard de la sécurité juridique et fiscale de l'émetteur final ou des intervenants lors de la chaîne d'émission. Le régulateur doit pouvoir agir avec son arsenal de contrôle en fonction de la qualité ou de l'opacité de la filière d'émission. – Dans le cadre des produits financiers ayant une composante <i>offshore</i> ou simplement non-régulés, l'institution qui se porte acquéreur de titres ou qui les distribue doit mettre en place un processus de <i>due diligence</i> adapté; l'on peut en outre prévoir un processus qualitatif de <i>diligence management</i> soumis aux autorités de contrôle – Le recours à des instruments financiers <i>offshore</i> ou non régulés peut être réservé pour certaines activités d'investissement mais être interdit pour d'autres, telles que l'intermédiation financière pure par exemple. – Les instruments hors bilan doivent faire l'objet de procédures renforcées.		Cf ci-avant : les remarques relatives à la recommandation 75. Si l'établissement investissant dans des titrisations n'est pas à même de répondre aux exigences de <i>due diligence</i> prévues dans le règlement fonds propres en raison de l'opacité des filières d'émission, la BNB peut imposer des exigences en fonds propres complémentaires afin de pénaliser de tels investissements. Le recours à des instruments financiers <i>offshore</i> ne fait pas l'objet de limite particulière pour l'instant mais peut être examiné dans le cadre de l'étude demandée à la BNB en ce qui concerne la séparation des activités de banques de retail et de banques d'investissement.
77. Met betrekking tot de distributie aan de consument van financiële producten kan men tevens voorzien in bepaalde bijkomende nadere regels in dezelfde zin: – zich vergewissen van de transparantie van alle producten die een openbaar beroep doen op het spaarwezen, waarbij eventueel wordt bepaald dat de prudentiële autoriteit haar veto kan stellen tegen de verspreiding van producten via een niet-gesecuriseerd netwerk. Een soortgelijke aanpak zou van toepassing zijn zowel voor de bankproducten, de verzekeringsproducten als voor de producten van de investeringsmaatschappijen; – in de wetenschap dat de eindafnemer van financiële producten niet over de nodige middelen beschikt om de <i>due diligence</i> na te gaan, zich ervan vergewissen dat de aanbieder het gehele emissiecircuit kan traceren; de superviserende autoriteit kan eventueel optreden om de procedure goed te keuren;	regering (wetsontwerp bescherming consumenten) Bevoegdheid van de FSMA Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de markten voor financiële instrumenten en houdende intrekking van Richtlijn	

– erop toezien dat de reglementering betrekking heeft op de producten, ongeacht de aard van de respectieve verdelers; zo mag de aard van een filiaal van een buitenlandse instelling de toepassing van soortgelijke bepalingen niet in de weg staan.		2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad (COM(2011)656 definitief) (MiFID)	
77. En matière de distribution au consommateur de produits financiers, l'on peut également prévoir certaines modalités supplémentaires allant dans le même sens: – s'assurer de la transparence de tous les produits faisant appel public à l'épargne, avec le cas échéant, la possibilité donnée à l'autorité prudentielle de ne pas permettre la diffusion de produits pour lesquels la filière n'est pas sécurisée. Une telle approche vaudrait autant pour les produits bancaires, d'assurance que pour les produits des sociétés d'investissement; – sachant que le consommateur final de produits financiers n'est pas outillé pour effectuer une <i>due diligence</i>, s'assurer que le distributeur puisse remonter toute la filière d'émission, avec éventuellement l'intervention de l'autorité de supervision pour approuver le processus; – veiller à ce que la réglementation porte sur les produits et ce, indépendamment du type de distributeurs. Notamment le caractère de succursale d'un établissement étranger ne doit pas constituer une brèche dans ce type de dispositions.		gouvernement (projet de loi des consommateurs) Cette matière est du ressort de la FSMA. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil (COM(2011) 656 final) – transmise au parlement et au Conseil européen le 20 octobre 2011 (MiFID)	
6.2. De Credit Default Swaps beschouwen als een component van het alomvattende financiële systeem			Mededeling van de Europese Commissie van 20 oktober 2009 betreffende de acties voor efficiënte, veilige en gezonde derivatenmarkten (COM(2009)0563 en COM(2009)0332).
6.2. Considérer les Credit Default Swaps dans le système financier global			Communication de la Commission européenne du 20 octobre 2009 relative aux actions à mener en faveur de marchés de produits dérivés efficaces, sûrs et solides (COM(2009)0563 et COM(2009)0332).
82. De commissie wenst de door het comité-Lamfalussy geformuleerde voorstellen aan te vullen en ze ook een Europese en internationale dimensie te geven door de invoering van de volgende elementen:		Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de	De dialoog tussen EU Raad, Commissie en Parlement inzake de Verordening betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en

– De uitgifte van CDS'en te beschouwen als een verrichting zoals die bij <i>short selling</i> van opties, en er analoge regels op toe te passen, althans naar de geest, met name in geval van ongedekte verkoop. – Erop toe te zien dat de organisatie van de CDS-markt via het CCP-mechanisme voldoende aantrekkelijk is om de uitwisselingsstromen inzake kredietbescherming, vooral voor de «<i>single name</i>»-contracten, natuurlijkerwijze naar die vorm van organisatie te sturen, ten koste van de OTC-akkoorden. Dat zou gelijktijdig voor een herziening zorgen van de reglementaire mechanismen inzake risicobeheer en dekking door eigen vermogen van dat soort verrichtingen. Zo zou een zelfde CDS die gedekt is door een obligatie in portefeuille aanleiding geven tot meer bindende reglementaire eisen in geval van een OTC-transactie (om redenen van liquiditeit en tegenpartijrisico) dan op de georganiseerde markt. – De commissie moedigt in het algemeen de Europese en internationale initiatieven aan in de richting van een versterking van de liquiditeit en de traceerbaarheid van de transacties op de afgeleide markten, door na te denken over de oprichting van vereffeningskamers overal waar zulks uitvoerbaar blijkt.	Raad betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters COM(2010) 484/5 – 2010/0250 (COD) – voorlopig akkoord tussen Parlement en Raad over de slotakte. Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (COM(2011)654 definitief) Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (COM(2011)651 definitief) – In afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement.	transactieregisters naderen de eindfase. De ontwerp-Verordening voorziet in een mechanisme om de centrale clearing van OTC derivaten - waaronder CDS - verplicht te stellen en de risicobeheersstandaarden voor centrale tegenpartijen te versterken. Verder voorziet ze in een rapporteringsverplichting van bilaterale OTC derivatentrades aan repositories en stelt ze een toegangsrecht tot de data in voor de bevoegde toezichtsautoriteiten. De Verordening zal daarmee het beleid uitvoeren zoals dat wereldwijd is overeengekomen door de Groep van 20 landen eind 2009. De Verordening en de uitvoeringswetgeving (level 2) dienen tegen ten laatste eind 2012 van kracht te zijn. De NBB en de FSMA nemen deel aan het OTC <i>Derivatives Regulators Forum</i>, dat het toezicht organiseert op de zogenaamde <i>Trade Repositories</i>, die opgezet zijn om de individuele CDS-verrichtingen te registreren, om zo de transparantie en traceerbaarheid te bevorderen, en de goede werking van CCP's te ondersteunen. Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende <i>short selling</i> en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps.
82. La commission souhaite compléter les propositions formulées par le comité Lamfalussy et les relayer au niveau européen et international en introduisant les éléments suivants: – Considérer l'émission de CDS comme une opération similaire à la position courte (vente) d'une option et lui appliquer des règles analogues, du moins dans l'esprit, notamment dans le cas de la vente à découvert de protection. – Veiller à ce que l'organisation du marché des CDS au travers du mécanisme de la CCP soit suffisamment attractive pour que les flux d'échange de protection de crédit, surtout pour des contrats «<i>single name</i>», soient naturellement dirigés vers cette forme d'organisation, au détriment des accords de gré-à-gré. Cela induirait une révision simultanée des mécanismes réglementaires de gestion des risques et de couverture par les fonds propres de ce type d'opérations. Par exemple, un même CDS couvert par une obligation détenue en portefeuille	Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux COM(2010) 484/5 – 2010/0250 (COD) – accord provisoire entre le Parlement et le Conseil sur l'acte final.	Les dialogues entre le Conseil de l'UE, la Commission et le Parlement concernant le règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux touchent à leur fin. Le projet de règlement prévoit un mécanisme visant à rendre obligatoire la compensation par une contrepartie centrale des produits dérivés négociés de gré à gré – dont le CDS – et à renforcer les normes de gestion des risques pour les contreparties centrales. Il prévoit par ailleurs une obligation de déclaration des

donnerait lieu à des exigences réglementaires plus contraignantes en cas de transaction OTC (pour des raisons de liquidité et de risque de contrepartie) que sur le marché organisé. – De manière générale, la commission encourage les initiatives européennes et internationales allant dans le sens du renforcement de la liquidité et de la traçabilité des transactions sur les marchés dérivés, par la réflexion sur la mise sur pied de chambres de compensation partout où cela s'avère praticable.	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché COM (2011) 654 final Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) (COM(2011) 651 final En attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen.	opérations bilatérales sur dérivés de gré à gré à des référentiels centraux et instaure un droit d'accès aux données au profit des autorités de surveillance compétentes. Le règlement mettra ainsi en œuvre la politique convenue à l'échelle mondiale par le G20 fin 2009. Le règlement et les mesures d'exécution (niveau 2) devront entrer en vigueur au plus tard fin 2012. La BNB et la FSMA font partie de l'OTC <i>Derivatives Regulators Forum</i>, qui organise le contrôle des référentiels centraux (<i>trade repositories</i>), qui ont été créés pour enregistrer les opérations individuelles sur CDS, en vue de renforcer la transparence et la traçabilité et de soutenir le bon fonctionnement des contreparties centrales. Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit.
6.3. De inventaris van de in het prudentieel toezicht beschouwde risico's herzien	Uitvoering van het verslag de Larosière. Liquiditeits- en tegenpartij- risico's: werkzaamheden binnen het Comité van Bazel.	Bazel III: <i>International framework for liquidity risk measurement</i> (december 2010) zie ook <i>Basel Committee on Banking Supervision : Principles for Sound Liquidity Risk management and supervision</i> (september 2008)
6.3. Revoir l'inventaire des risques considérés dans le contrôle prudentiel	Mise en œuvre du rapport de Larosière. Risques de liquidité et de contrepartie: travaux du Comité de Bâle.	Bâle III : dispositif international de mesure, normalisation et surveillance du risque de liquidité (décembre 2010) Voir aussi Comité de Bâle sur le contrôle bancaire : principes de saine gestion et de surveillance du risque de liquidité (septembre 2008)

84. Tot de risico's waarvan het belang onvoldoende werd erkend, behoort het liquiditeitsrisico. De verschillende instanties die zich over die aangelegenheid hebben gebogen (o.m. het Bazel-Comité), zouden er moeten toe komen het instrumentarium aan te vullen dat ter beschikking van de toezichthoudende autoriteiten staat om met dat soort blootstellingen rekening te houden. De commissie dringt erop aan dat door middel van pilier I en pilier II van de toezichtregeling in de financiële sector noodzakelijkerwijze rekening wordt gehouden met niet alleen de liquiditeit van de beleggingen (zowel op het actief als buiten balans), maar ook met de overeenstemming tussen de <i>market liquidity</i> (liquiditeit van de activa of de rechten buiten balans) en de <i>funding liquidity</i> (liquiditeit van de passiva of de verbintenissen buiten balans). Men zou aandachtig moeten onderzoeken of het opportuun is de «<i>risk weighted liabilities</i>» te betrekken op de elementen van het passief van de financiële instellingen.	Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. – (eerste lezing E.P.)	Zoals hierboven reeds aangehaald leggen de prudentiële autoriteiten een minimum liquiditeitsnorm op via de toepassing van het CBFA-liquiditeitsreglement van 27 juli 2010. Deze minimum liquiditeitsratio zal van toepassing blijven tot de invoering van de toekomstige uniforme Europese liquiditeitsratio via CRD IV. In het kader van deze ratio, kunnen enkel de zogeheten liquide activa in rekening worden gebracht om als liquiditeitsbuffer te fungeren, wat het aanhouden van liquide activa stimuleert. In termen van solvabiliteit voorziet de Belgische en internationale prudentiële reglementering niet in <i>risk weight liabilities</i>. Sowieso, zelfs zonder de methodologie van de tweede pijler, wordt het fundingrisico in aanmerking genomen in de evaluatie van de solvabiliteit van instellingen. Voor die instellingen waar zich een belangrijk liquiditeitsrisico voordoet worden hogere eigen vermogensvereisten opgelegd in het kader van de tweede pijler. Het fundingrisico moet ook in aanmerking genomen worden door de instelling in het kader van zijn eigen risicobeoordeling overeenkomstig Titel XI van het Reglement eigen vermogen. Ook in het kader van de stresstests in samenwerking met de EBA bij grote instellingen wordt het fundingrisico in aanmerking genomen. Het CBFA-reglement van 27 juli 2010 maakt een onderscheid wat de liquiditeitsratio betreft tussen de verschillende passiva naargelang hun stabiliteit en bevoordeelt in dat opzicht de meer stabiele passiva (bvb. deposito's).
84. Parmi ces risques dont l'importance n'a pas été suffisamment reconnue figure le risque de liquidité. Les différentes instances qui se sont penchées sur cette problématique (notamment le Comité de Bâle) devraient parvenir à compléter l'arsenal à disposition des autorités de surveillance pour tenir compte de ce type d'expositions. La commission insiste sur le fait que	Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux	Comme mentionné ci-avant, les autorités prudentielles imposent une norme de liquidité minimale en application du règlement de la CBFA du 27 juillet 2010. Ce ratio de liquidité minimale sera d'application jusqu'à introduction

le Pilier I et le Pilier II du régime de surveillance du secteur financier doivent nécessairement tenir compte non seulement de la liquidité des investissements (aussi bien à l'actif qu'au hors bilan), mais aussi de la correspondance entre la <i>market liquidity</i> (liquidité des actifs ou des droits hors bilan) et la <i>funding liquidity</i> (liquidité des passifs ou des engagements hors bilan). Il conviendrait d'examiner avec attention l'opportunité d'associer des «<i>risk weighted liabilities</i>» aux éléments du passif des institutions financières.	établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – (1^{re} lecture P.E.).	via la future directive CRD IV d'un ratio de liquidité uniforme en Europe. Dans le cadre de ce ratio, seul les actifs dits liquides peuvent être pris en considération pour servir de matelas de liquidité, ce qui favorise la détention d'actifs liquides. En termes de solvabilité, la réglementation prudentielle belge et internationale ne prévoit pas de <i>risk weight liabilities</i>. Toutefois, même sans le cadre de la méthodologie Pilier 2, le risque de <i>funding</i> est pris en considération dans l'évaluation de la solvabilité des établissements. Ceux dont le risque de liquidité est plus important font l'objet d'une exigence en fonds propres plus importante en termes de pilier 2. Ce type de risque doit aussi être pris en considération par l'établissement dans le cadre de sa propre appréciation des risques en application du titre XI du règlement fonds propres. Le risque de <i>funding</i> est également pris en considération dans le cadre des stress tests réalisés en collaboration avec l'EBA auprès des grands établissements. En termes de ratio de liquidité, le règlement de la CBFA du 27 juillet 2010 différencie les passifs en fonction de leur stabilité et favorise, en ce sens, les passifs stables (tels, par exemple, les dépôts d'épargne).
85. Het tegenpartijrisico is een afzonderlijk element geworden van de risico's met betrekking tot het krediet. Dat risico is bijzonder belangrijk in het kader van de OTC-markten, waartoe de CDS'en behoren. In het kader van een reorganisatie van de afgeleide markten die leidt tot de oprichting van vereffeningskamers, moet men de met het prudentieel toezicht belaste autoriteit een regeling bieden ter bestraffing van het tegenpartijrisico op de OTC-markten. Dat element moet het arsenaal van maatregelen aanvullen dat bestemd is om transacties buiten de georganiseerde circuits zo veel mogelijk te ontmoedigen, teneinde ze bijeen te brengen op de georganiseerde markten of markten die ten minste zijn uitgerust met een systeem van schuldvergelijking met margestortingen of borgstellingen.	Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters COM(2010) 484/5 – 2010/0250 (COD) – voorlopig akkoord tussen het Parlement en de Raad over het slotakte	Wat de vereisten inzake eigen vermogen betreft, benadeelt het reglement op het eigen vermogen van de CBFA van 17 oktober 2006 de OTC-transacties ten opzichte van de transacties via de vereffeningskamers. In de toekomst zal dat nadeel nog groter worden ingevolge de toepassing van de toekomstige CRD IV-Richtlijn, die voorziet in aanvullende vereisten inzake het wederpartijrisico voor de afgeleide buitenbeursinstrumenten, om rekening te houden met het

		Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening [EMIR] betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters – COM(2011)652 definitief (in afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement) Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. – (eerste lezing E.P.)	waardeverminderingsrisico naar gelang van de verslechtering van de kredietwaardigheid van de tegenpartij voor de afgeleide OTC-transacties (= <i>credit valuation adjustment risk</i>). In de toekomst zal de EMIR-Richtlijn, waaraan de laatste hand wordt gelegd, de instellingen ertoe verplichten de meeste van hun transacties in kredietderivaten te sluiten via een vereffeningskamer.
85. Le risque de contrepartie est devenu un élément distinct des risques associés au crédit. Ce risque est particulièrement important dans le cadre des marchés de gré-à-gré (OTC), dont font partie les CDS. Dans le cadre d'une réorganisation des marchés dérivés allant vers la mise sur pied de chambres de compensation, il convient de doter l'autorité de contrôle prudentiel d'un mécanisme de pénalisation du risque de contrepartie sur les marchés OTC. Cet élément doit compléter l'arsenal des mesures destinées à décourager autant que possible les transactions en dehors des circuits organisés afin de les rassembler sur les marchés organisés ou, au moins, dotés d'un système de compensation avec appels de marge et constitutions de garantie.	Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux COM(2010) 484/5 – 2010/0250 (COD) – accord provisoire entre le Parlement et le Conseil sur l'acte final Proposition de règlement (COM (2011) 652 final – 2011/0296 (COD)) du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments	Le règlement fonds propres de la CBFA du 17 octobre 2006 pénalise, en termes d'exigence en fonds propres, les transactions OTC par rapport aux transactions via les chambres de compensation. Cette pénalisation sera accentuée à l'avenir dans le cadre de l'application de la future directive CRD IV qui prévoit des exigences de contrepartie complémentaire pour les instruments dérivés de gré à gré pour tenir compte du risque de réduction de valeurs en fonction de la dégradation de la qualité crédit de la contrepartie des transactions dérivés OTC (= <i>credit valuation adjustment risk</i>). A l'avenir, la directive EMIR qui est en voie de finalisation obligera les établissements à	

		financiers et modifiant le règlement [EMIR] sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux] (MiFIR) - En attente de la 1 ^{re} lecture au Parlement européen. Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – (1 ^{re} lecture P.E.).	conclure la majorité de leurs transactions en dérivé via une chambre de compensation.
		Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. – (eerste lezing E.P.). Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn	Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid (CRD III, o.m. artikelen 1, 22)) Het reglement op het eigen vermogen van de CBFA van 17 oktober 2006 (cf. artikel VII.35) bepaalt de <i>due diligence</i> -verplichtingen die de instellingen in acht moeten nemen bij investeringen in gestructureerde producten, meer bepaald de verplichting zich te vergewissen van de onderliggende risicoposities van de gestructureerde producten. Bij niet-inachtneming van die bepalingen kan de NBB de instelling een bijkomende penaliserende vereiste inzake het
86. Ook het concentratierisico moet door de toezichthoudende autoriteit aan een minutieus onderzoek worden onderworpen. Tot nu toe heeft de CBFA geen toegang gehad tot de informatie in verband met de risico's van de individuele financiële producten, en met name de precieze identificatie van de uiteindelijke emittenten van de onderliggende intekeningen op financiële activa. De commissie stelt voor op Belgisch en op internationaal vlak actief steun te bieden aan initiatieven die erop gericht zijn: – de instrumenten aangehouden door financiële instellingen te bestraffen als het concentratierisico ervan niet precies kan worden getraceerd; – de instrumenten aangehouden door financiële instellingen te bestraffen als de uiteindelijke emittent verbonden blijkt te zijn met een financieel <i>offshore</i> centrum (uiteindelijke emittent of tussenpersoon); – kwantitatief en proportioneel te streven naar een uitkering uit reglementair eigen vermogen naar gelang van de graad van concentratie van de activa of financiële instrumenten buiten balans in een beperkt aantal tegenwaarden. Het beste voorbeeld van een dergelijk risico is het geval Ethias, waarvan de positie in Dexia reglementair onder het reglementair maximum lag, maar waarvan de economische blootstelling duidelijk buiten proportie was; – de herverzekeringsactiviteiten te traceren door een <i>captive</i> , met name op het vlak van het verkrijgen van hogere ratings, teneinde de geconsolideerde blootstelling van de groep te bepalen.			

		2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekerings-ondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief. - (eerste lezing E.P.). Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten en financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening [EMIR] betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters – COM (2011)0652 definitief (in afwachting van de eerste lezing in het Europees Parlement).	eigen vermogen opleggen in verband met investeringen in gestructureerde producten. Ingevolge het reglement op het eigen vermogen van de CBFA van 17 oktober 2006 is het concentratierisico per individuele debiteur of per debiteurengroep beperkt tot 25 % van het eigen vermogen. Voor het sectorale en het geografische concentratierisico alsook de andere concentratierisico's heeft de NBB aanbevelingen uitgewerkt, die zijn opgenomen in CBFA-circulaire nr. 201-27 van 16 december 2010. In het raam van de tweedepijlbenadering houdt de NBB rekening met de sectorale en geografische concentratie van de kredietrisicoposities, om na te gaan of een instelling over een adequate solvabiliteit beschikt.	
86. Le risque de concentration doit, lui aussi, faire l'objet d'un examen minutieux de la part de l'autorité de surveillance. Jusqu'ici, la CBFA n'a pas eu accès aux informations relatives aux risques des produits financiers individuels, et notamment l'identification précise des émetteurs finaux des engagements sous-jacents aux actifs financiers. La commission propose de soutenir activement, aux niveaux belge et international, les initiatives visant à: – pénaliser les instruments détenus par les institutions financières dont le risque de concentration ne peut pas être retracé avec précision; – pénaliser les instruments détenus par les institutions financières dont l'émetteur final est identifié comme lié à un centre financier <i>offshore</i> (émetteur final ou transition); – associer de manière quantitative et proportionnelle une allocation de fonds propres réglementaires en fonction du degré de concentration des actifs ou instruments financiers hors bilan en un nombre limité de contreparties. Le meilleur exemple d'un tel risque est le cas d'Ethias, dont la position en Dexia était réglementairement en deçà du maximum réglementaire mais dont l'exposition économique était manifestement disproportionnée; – retracer les activités de réassurance par une <i>captive</i>, notamment au niveau de l'obtention	Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – (1^{re} lecture P.E.). Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des			
			Directive 2010/76/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retritrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (CRD III – e.a. articles 1, 22)) Le règlement fonds propres de la CBFA du 17 octobre 2006 (cf. article VII.35 précise les obligations de <i>diligence</i> des établissements en ce qui concerne leur investissement en produits structurés et notamment l'obligation de connaître les risques liés aux expositions sous-	

de notations supérieures, afin de déterminer l'exposition consolidée du groupe.		établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011) 453 final. – (1^{re} lecture P.E.). Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement [EMIR sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux] – COM(2011) 652 final – (en attente de la 1^{re} lecture au Parlement européen).	jaçantes aux produits structurés. En cas de méconnaissance de ces dispositions, la BNB peut imposer une exigence pénalisante en termes de fonds propres aux investissements en produits structurés. Le risque de concentration sur débiteur individuel ou groupe de débiteurs fait l'objet d'une limite de 25 % des fonds propres en application du règlement fonds propres de la CBFA du 17 octobre 2006. Le risque de concentration sectorielle, géographique et les autres risques de concentration font l'objet de recommandations de la BNB traduites dans la circulaire CBFA 201-27 du 16 décembre 2010. Dans le cadre de l'approche pilier 2, la BNB tient compte de la concentration sectorielle et géographique des expositions crédit afin d'apprécier l'adéquation de la solvabilité d'un établissement.
7. Governance			
7. Gouvernance			
7.1. Corporate Governance		Green Paper on Corporate Governance in Financial Institutions and Remuneration	

		<i>Policies van de Europese Commissie (COM(2010) 284 definitief – SEC(2010) 669)</i> Op Europees niveau worden twee instrumenten aangewend om de bestaande principes rond deugdelijk bestuur ("<i>corporate governance</i>") aan te scherpen. Beide instrumenten zullen op Belgisch niveau leiden tot een vertaling in wettelijke en prudentiële voorschriften. Eenzijds publiceerde EBA op 27 september 2011 nieuwe <i>Guidelines on Internal Governance</i>. De voornaamste vernieuwingen betreffen: - versterking van de rol en verantwoordelijkheid van de raad van bestuur (in termen van samenstelling, expertise, <i>commitment</i>...om het nodige tegengewicht tegen het management te kunnen geven); - centrale rol voor risicobeheer binnen het interne controlesysteem: sleutelfunctie voor de <i>Chief Risk Officer</i>; - verdere ontwikkeling van principes als <i>know your structure and understand your structure</i>; - meer transparantie over de implementatie van de principes van deugdelijk bestuur; - uitwerking van een luik "<i>business continuity</i>". De EBA-richtlijnen over deugdelijk bestuur zullen binnen de NBB leiden tot een herziening van de circulaire d.d. 30 maart 2007 - Prudentiële verwachtingen van de CBFA inzake het deugdelijk bestuur van financiële instellingen. Deze herziening wordt in de loop van het eerste kwartaal van 2012 opgestart.

		Anderzijds wordt momenteel gewerkt aan een voorstel tot <i>Capital Requirements Directive</i> (CRD) IV. Dit voorstel zal ook een luik deugdelijk bestuur omvatten. Het responsabiliseren van de raad van bestuur en het uitwerken van een risicobeheerfunctie zullen hierbij cruciale onderdelen vormen. In de aanloop naar EBA-richtlijnen over deugdelijk bestuur werd reeds rekening gehouden met de verwachtingen rond het CRD IV-voorstel op het vlak van deugdelijk bestuur. De omzetting van CRD IV in Belgisch recht zal erfoe leiden dat deugdelijk bestuur in de toekomst gedetailleerder en bindend zal worden gereguleerd in de Bankwet (wet van 22 maart 1993). Er kan evenwel op worden gewezen dat met de typisch Belgisch wettelijke vereiste omtrent de verslaggeving effectieve leiding reeds een belangrijke stap in die richting werd gezet. In deze verslaggeving komt de interne organisatie van de instelling reeds aan bod. Sowieso is het de bedoeling om zowel de effectieve leiding (waar toepasselijk het directiecomité) als de raad van bestuur uitdrukkelijk te responsabiliseren, elk voor hun eigen rol, op het vlak van deugdelijk bestuur in het algemeen en risicobeheer in het bijzonder.
7.1. Corporate Governance		<i>Green Paper on Corporate Governance in Financial Institutions and Remuneration policies</i> de la Commission européenne (COM(2010) 284 final – SEC(2010) 669) Au niveau européen, deux instruments sont utilisés pour renforcer les principes existants en matière de gouvernance d'entreprise ("corporate governance"). Au niveau belge, les

		deux instruments seront traduits en prescriptions légales et prudentielles. D'une part, l'EBA a publié le 27 septembre 2011 de nouvelles "Guidelines on Internal Governance". Les principales innovations concernent: - le renforcement du rôle et de la responsabilité du conseil d'administration (en termes de composition, d'expertise, d'engagement, etc. afin d'apporter le contre-poids nécessaire au management) ; - le rôle central de la gestion des risques au sein du système de contrôle interne : le <i>chief risk officer</i> y occupe une fonction-clé ; - la poursuite du développement de principes tels que <i>know your structure</i> et <i>understand your structure</i> ; - le renforcement de la transparence au sujet de la mise en œuvre des principes de gouvernance ; - l'élaboration d'un volet sur la continuité de l'activité. Ces directives de l'EBA sur la bonne gouvernance donneront lieu au sein de la BNB à une révision de la circulaire de la CBFA du 30 mars 2007 relative aux attentes prudentielles de la CBFA en matière de bonne gouvernance des établissements financiers. Cette révision a été commencée dans le courant du premier trimestre de 2012. Par ailleurs, une proposition de <i>Capital Requirements Directive (CRD) IV</i> est en cours d'élaboration. Cette proposition comprendra également un volet bonne gouvernance. La responsabilisation du conseil d'administration et

		la mise en place d'une fonction de gestion des risques constitueront à cet égard des éléments essentiels. Lors de la préparation des directives de l'EBA relatives à la bonne gouvernance, il a déjà été tenu compte des attentes nourries à l'égard de la proposition de CRD IV en termes de bonne gouvernance. La transposition de la CRD IV en droit belge permettra à l'avenir de réguler la bonne gouvernance de manière plus détaillée et obligatoire dans la loi bancaire (loi du 22 mars 1993). Il y a cependant lieu d'indiquer que l'exigence légale typiquement belge relative au rapportage destiné à la direction effective a déjà permis de faire un pas important dans cette direction. L'organisation interne de l'établissement est déjà abordée dans ce rapport. Il convient en tout état de cause de responsabiliser expressément tant la direction effective (le cas échéant, le comité de direction) que le conseil d'administration, chacun dans son propre rôle, en matière de bonne gouvernance en général et de gestion des risques en particulier.
	banken	
90. De bankwereld wordt uitgenodigd om in eigen boezem te kijken, lessen uit de crisis te trekken en voorstellen te formuleren die tot doel hebben de gedragscode van de bankiers verder te preciseren. Daarbij dienen tevens de vereisten en kwalificaties waaraan de leden van de raden van bestuur van de financiële instellingen moeten beantwoorden veel duidelijker te worden geformuleerd.	banques	
90. Le secteur bancaire est invité à faire son autocritique, à tirer les leçons de la crise et à formuler des propositions en vue de préciser davantage le code de conduite des banquiers. À cet égard, il convient également de formuler de manière beaucoup plus claire les exigences et les qualifications auxquelles doivent répondre les membres des conseils d'administration des institutions financières.		

91. De geschiktheid van de onafhankelijke bestuurders binnen de financiële instellingen moet door de superviserende autoriteit speciaal worden beoordeeld met de medewerking van financiële specialisten, en met inachtneming van de bedenkingen onder 87. Het aantal mandaten per bestuurder in de financiële sector, dient te worden beperkt. De onafhankelijke bestuurders moeten afzonderlijke vergaderingen kunnen beleggen en alle informatie krijgen die ze wensen. Ze hebben rechtstreekse toegang tot de voorzitter van de betrokken financiële instelling die erover waakt dat zij volledig ingelicht zijn over het reilen en zeilen van de instelling.	Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief. – (eerste lezing E.P.).	Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector (M.B. 23.04.2011)
91. L'aptitude des administrateurs indépendants au sein des institutions financières doit être évaluée spécialement par l'autorité de supervision en collaboration avec des spécialistes financiers, en tenant compte des observations formulées au point 87. Le nombre de mandats par administrateur au sein du secteur financier doit être limité. Les administrateurs indépendants doivent pouvoir organiser des réunions séparées et obtenir toutes les informations qu'ils souhaitent. Ils ont un contact direct avec le président de l'institution financière concernée qui veille à ce qu'ils soient complètement informés de la vie de l'institution.	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises et des assurances d'entreprises	Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier (M.B. 23.04.2011)

		d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011) 453 final. – (1 ^{re} lecture P.E.).	
92. Voorts is het kennelijk wenselijk zich te vergewissen van de bekwaamheid en de onafhankelijkheid van de leden van de auditcomités, welke zouden moeten volstaan om hen in de gelegenheid te stellen hun taak doeltreffend te vervullen in het kader van de bepaling en het beheer van de risico's, van de evaluatie van de wijze waarop de interne controle op de omstandigheden is afgestemd alsmede van de doeltreffendheid van de interne afdeling. Hetzelfde geldt voor de leden van het gespecialiseerde comité dat ermee belast is toezicht uit te oefenen op de risico's en de kapitaalbehoeften (« <i>Risk and Capital Committee</i> ») van de financiële instellingen die een dergelijk, niet met het auditcomité samenvallend comité hebben opgericht.	Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekerings-ondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief. – (eerste lezing E.P.).	Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector (B.S. 23.04.2011)	
92. Par ailleurs, il paraît également opportun de s'assurer de la compétence et de l'indépendance des membres des comités d'audit qui devraient être suffisantes pour leur permettre d'exercer efficacement leur mission dans le cadre de l'identification et de la gestion des risques, de l'évaluation de l'adéquation du contrôle interne et de l'efficacité et de l'efficacité du département d'audit interne. Il en va de même pour les membres du comité spécialisé chargé de la supervision des risques et des besoins en capital (« <i>Risk and Capital Committee</i> ») des institutions financières qui ont institué un tel comité, distinct du comité d'audit.	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement	Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier (M.B. 23.04.2010)	

		européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM(2011) 453 final. – (1 ^{re} lecture P.E.).	
		Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekerings-ondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief. – (eerste lezing E.P.)	
7.2. Bevoegdheden, remuneraties en kwaliteitscontrole			In de loop van 2011 werd het regulerend kader voor het prudentiële toezicht op het beloningsbeleid van financiële instellingen vervolledigd door de omzetting van de relevante CRD III-bepalingen via wetgeving, reglementen en circulaires. De naleving van de CRD III-bepalingen door de instellingen wordt door de NBB gecontroleerd via horizontale <i>screenings</i>. Hoewel bezoldigingspraktijken niet de hoofdoorzaak van de financiële crisis zijn, is het van essentieel belang dat de mentaliteit en de cultuur ter zake veranderen, in het bijzonder op een ogenblik dat belangrijke inspanningen worden gevraagd van de burgers, vooral in Europa, en op een ogenblik dat de soliditeit van de financiële instellingen broos blijft en nieuwe overheidsinterventies zou kunnen vergen. Een correct beleid ter zake is uitermate belangrijk aangezien heel wat instellingen niet voldoen aan de nieuwe eigenvermogensvereisten zoals gedefinieerd door het Bazel III-akkoord. De beloningsbepalingen uit de CRD III die een wettelijke basis behoeven, werden omgezet via de wet van 28 juli 2011. Deze bepalingen zijn beperkt qua aantal en zijn een erg

		richtlijngetrouwe omzetting. De voornaamste aanpassingen en aanvullingen uit de Bankwet zijn de volgende: • kredietinstellingen dienen, als onderdeel van hun ruimere interne organisatie, te beschikken over een beloningsbeleid en een beloningscultuur die in overeenstemming zijn met en bijdragen aan een degelijk en doeltreffende risicobeheer; • enkele bepalingen omtrent de oprichting, de samenstelling en de taken van het remuneratiecomité werden ingevoegd waarbij een aantal parallellen wordt getrokken tussen het auditcomité en het remuneratiecomité. Zo dienen, net als voor het auditcomité, enkel significante instellingen die bepaalde numerieke drempels overschrijden een remuneratiecomité op te richten; • de wettelijke basis voor publicatievereisten omtrent het beloningsbeleid werd voorzien; • er werden maatregelen en sancties opgenomen voor het geval het beloningsbeleid onaangepast blijkt. De NBB heeft de bevoegdheid om zowel kwalitatieve (wijzigingen in het beleid) als kwantitatieve (een zogenaamde <i>capital add-on</i>) maatregelen op te leggen en kan voor instellingen die een overheidsinterventie hebben gekregen de variabele vergoedingen beperken als een bepaald percentage van de total netto bedrijfsresultaten. De overige beloningsbepalingen werden omgezet via reglement in combinatie met een circulaire. Het CBFA-reglement van 8 februari 2011 (goedgekeurd bij koninklijk besluit van 22 februari 2011) herneemt de technische bepalingen van CRD III. Voor een correcte interpretatie dient het reglement samen te worden gelezen met de CBFA beloningscirculaire van 14 februari 2011 (CBFA_2011_5). Deze laatste verwijst naar de

		relevante CEBS <i>Guidelines on Remuneration Policies and Practices</i> , die integraal deel uitmaken van het Belgische prudentiële kader voor beloningsbeleid. Naast deze verwijzing komen in de circulaire nog een beperkt aantal Belgische preciseringen voor. De voornaamste onderdelen van het reglement zijn de afbakening van de categorieën van medewerkers op wie het beloningsbeleid betrekking moet hebben, de vastlegging van een aantal beginselen rond het deugdelijk bestuur van het beloningsbeleid, de vastlegging van een aantal beginselen rond de risicogerelateerdheid van het beloningsbeleid en de opsomming van de elementen van een beloningsbeleid die voor het publiek openbaar moeten worden gemaakt. ¹
		In het onderdeel deugdelijk bestuur van het beloningsbeleid worden onder meer de rol van de raad van bestuur en van de onafhankelijke controlefuncties op het vlak van beloningsbeleid nader gepreciseerd. Deze zijn erop gericht de nodige onafhankelijkheid en expertise in te brengen bij de besluitvorming rond het beloningsbeleid. De CEBS-richtlijnen geven

¹ Begin 2011 werd een eerste uitgebreide horizontale *screening* ondernomen naar de naleving van de CRD III-regels rond beloningsbeleid door de grootbanken. Door de instellingen onderling met elkaar te vergelijken volgens eenzelfde methode wil de NBB het *level playing field* in de Belgische financiële sector bevorderen. In het kader van deze *screening* hebben onderhouden plaatsgevonden met de voorzitters van de remuneratiecomités en werden inspecties ter plaatse uitgevoerd. Uit deze toezichtcampagne is gebleken dat de grootbanken aanzienlijke vooruitgang hebben geboekt op het vlak van beloningsbeleid, maar ook dat verder moet worden gewerkt aan enkele resterende knelpunten, onder meer op het vlak van het bepalen van welke medewerkers onderhevig zijn aan het beloningsbeleid, de groepswijde toepassing van het beloningsbeleid en de risicogerelateerdheid van de beloningen, in het bijzonder wat betreft de verhoudingen tussen de vaste en variabele componenten van de beloning. Het beleid dat uit deze toezichtcampagne werd afgeleid, wordt uitgerold, op een proportionele manier, naar de andere instellingen. Eind 2011 werd reeds begonnen met een tweede toezichtcampagne teneinde op een nog meer proactieve manier beleidswijzigingen teweeg te brengen bij de instellingen, zodat vergoedingen voor prestaties over 2011 volledig conform de vereisten van CRD III zullen plaatsvinden.

Het beloningsbeleid is in principe enkel van toepassing op medewerkers waarvan de beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de instelling betekenisvol beïnvloeden, de zogenaamde *identified staff*, zoals te selecteren door de instelling zelf. Dit zijn onder meer personen die hogere leidinggevende, risiconemende en controlefuncties waarnemen, en elke medewerker wiens totale beloning hem of haar op hetzelfde beloningsniveau plaatst als die van hogere leidinggevende medewerkers of medewerkers in een risiconemende functie. De bovenvermelde CEBS-richtlijnen geven echter aan dat het voor sommige beloningsbeginselen aangeraden is ze een breder toepassingsgebied te geven dan louter de *identified staff* en dat andere beginselen door hun aard zelf gericht zijn op de instelling als geheel, en dus voor al haar medewerkers gelden. Naar aanleiding van de horizontale *screening* die begin 2011 werd uitgevoerd, heeft de NBB erop aangedrongen dat de grootbanken hun methodes om de *identified staff* te selecteren herzien aangezien deze tot te beperkte aantallen hebben geleid. Er werd benadrukt dat de uitbreiding vooral moet komen door meer medewerkers van marktaalactiviteiten en medewerkers die leidinggevende functies opnemen onder het niveau van het directiecomité op te nemen als relevant.

	nader aan dat de raad van bestuur niet alleen verantwoordelijk is voor het vastleggen van het beloningsbeleid, en voor het toezicht op de tenuitvoerlegging ervan, maar ook voor het nemen van de individuele beloningsbeslissingen voor het hoogstegeplaatste personeel en voor de hoogste verdienen. Naar aanleiding van de horizontale screening van begin 2011 heeft de NBB de klemtoon gelegd op het deugdelijk bestuur binnen de groepscontext aangezien het cruciaal is dat het beloningsbeleid zonder enige lacunes wordt uitgerold over de hele groep, ook naar de onderdelen van de groep die zich buiten de EU bevinden. De grootbanken hebben verschillende bijsturingen op dit vlak moeten doorvoeren. Als algemeen principe dient een instelling te reflecteren over welk soort beloningsbeleid passend is voor haar strategie, waarden en lange termijn doelstellingen, en de daarbij horende risicotolerantie en risicobeheersing. Het beloningsbeleid mag geen prikkels creëren die aanzetten tot het nemen van een buitensporig risico en de instelling moet in staat zijn om een volledig flexibele bonuspolitiek te voeren. Indien nodig moeten de (uitgestelde) variabele vergoedingen volledig tot nul kunnen worden herleid. Gegarandeerde variabele vergoedingen zijn niet toelaatbaar. Van dit principe zijn een aantal meer specifieke regels afgeleid, waaronder het spreiden in de tijd van de betaling van variabele vergoedingen, het uitbetalen in instrumenten van een deel van de variabele vergoeding en het vastleggen van passende verhoudingen tussen de vaste en de variabele component. De CEBS <i>Guidelines</i> verschaffen nadere toelichting bij de interactie tussen deze specifieke regels en geven ook aan hoe deze proportioneel kunnen toegepast worden in functie van de omvang en de interne organisatie en de aard, reikwijdte en

	complexiteit van de activiteiten van de instellingen. Als gevolg van de horizontale screening van begin 2011 heeft de NBB moeten vaststellen dat de technieken die instellingen hebben ontwikkeld om risicocorrecties toe te passen op variabele beloningen nog onvoldragen zijn en niet van die aard dat ze een passende risicogereleateerdheid van deze beloningen kunnen garanderen. Er werden bijkomende inspanningen op dit vlak gevraagd en in afwachting daarvan heeft de NBB opgelegd dat gematigde verhoudingen tussen de vaste en variabele componenten van de beloning worden aangehouden en dat de variabele beloningen over langere periodes dan de strikte minima werden gespreid. De te publiceren gegevens rond het beloningsbeleid zijn een combinatie van kwalitatieve en kwantitatieve informatie. De kwantitatieve informatie, toegespitst op de concrete betalingsmodaliteiten van variabele vergoedingen, dient enkel op geaggregeerd niveau te worden gegeven, ter bescherming van informatie uit de persoonlijke levenssfeer. De publicatie kan opgevat worden als een onderdeel van het jaarverslag of als een afzonderlijk beloningsverslag. In de loop van 2011 heeft de <i>European Banking Authority</i> richtlijnen uitgewerkt rond het verzamelen van beloningsgegevens door nationale toezichthouders en door de EBA zelf. De CRD III heeft niet alleen materiële vereisten ingevoerd omtrent het passend karakter van het eigenlijke beloningsbeleid, maar heeft ook in twee vormen van gegevensinzameling rond beloning voorzien. De eerste heeft betrekking op kwantitatieve gegevens omtrent de beloning van de medewerkers die een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de instelling; de tweede slaat op kwalitatieve gegevens omtrent grootverdieners (dit zijn medewerkers

		die meer dan 1 miljoen euro verdienen). De gegevensinzameling dient voor de eerste maal te gebeuren tegen eind juni 2012 en zal op dat moment slaan op de prestaties van zowel 2010 als 2011. De EBA-richtlijnen nemen de vorm aan van sjablonen die op geharmoniseerde wijze door alle Europese toezichthouders, ook de Belgische, zullen worden gebruikt. Bazel-comité: <i>Pillar 3 disclosure requirements for remuneration</i> (01.07.2011) FSB <i>Principles for Sound Compensation practices. Implementation Standards</i> (25 september 2009) Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid (CRD III). CEBS <i>Guidelines on Remuneration Policies and Practices</i> – 10 December 2010 Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector (verklaring inzake deugdelijk bestuur, remuneratiecomité, vertrekvergoeding, verplichting tot spreiding van de variabele remuneratie) (B.S. 23.04.2010) Wet van 28 juli 2011 tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen (B.S. 31.08.2011)

	directive. Les adaptations et ajouts principaux à la loi bancaire sont les suivants: • les établissements de crédit doivent, dans le cadre de leur organisation interne au sens large, disposer de politiques et pratiques de rémunération permettant et favorisant une gestion saine et efficace des risques; • des dispositions relatives à la création, à la composition et aux fonctions du comité de rémunération ont été ajoutées. Le législateur a choisi d'établir des parallèles entre le comité d'audit et le comité de rémunération. Ainsi, à l'instar du comité d'audit, seuls les établissements importants dépassant certains seuils numériques sont tenus d'établir un comité de rémunération; • on a fixé une base légale pour les exigences de publication en matière de politique de rémunération; • des mesures et des sanctions ont été prévues au cas où la politique de rémunération s'avère inadaptée. La BNB a la compétence d'imposer des mesures tant qualitatives (modifications de la politique) que quantitatives (un « <i>capital add-on</i> ») et peut, dans les institutions pour lesquelles les autorités sont intervenues, limiter les rémunérations variables à un pourcentage du total des résultats nets d'exploitation. Les autres dispositions relatives aux rémunérations ont été transposées par le biais d'un règlement combiné à une circulaire. Le règlement de la CBFA du 8 février 2011 (approuvé par l'arrêté royal du 22 février 2011) reprend les dispositions techniques de la CRD III. Pour une interprétation correcte, le règlement doit être lu conjointement avec la circulaire sur les rémunérations de la CBFA du 14 février 2011 (CBFA_2011_5). Cette dernière renvoie aux "<i>Guidelines on Remuneration Policies and Practices</i>" pertinents du CEBS, qui font partie intégrante du cadre prudentiel belge

			pour la politique en matière de rémunération. Outre cette référence, la circulaire contient également un nombre restreint de précisions concernant la Belgique. Les principaux éléments de la réglementation en matière de rémunération sont la délimitation des catégories de collaborateurs qui doivent être concernées par la politique de rémunération, la fixation d'un certain nombre de principes de bonne gouvernance dans le cadre de la politique de rémunération, la fixation d'un certain nombre de principes en matière de risques liés à la politique de rémunération, l'énumération des éléments d'une politique de rémunération qui doivent être rendus publics.² Le volet gouvernance de la politique de rémunération précise, entre autres choses, le rôle du conseil d'administration et des fonctions de contrôle indépendantes en matière de politique de rémunération. Celles-ci visent à garantir l'indépendance et l'expertise nécessaires lors de la prise de décisions en matière de politique de rémunération. Les lignes directrices du CEBS précisent que le conseil d'administration est responsable non seulement de la définition de la politique de rémunération et du contrôle de sa mise en

² Au début de 2011, il a été procédé à un premier *screening* horizontal étendu du respect, par les grandes banques, des règles de la CRD III en matière de politique de rémunération. En comparant les établissements entre eux selon une seule et même méthode, la BNB entend promouvoir au sein du secteur belge des conditions de concurrence égales. Dans le cadre de ce *screening*, des entretiens ont eu lieu avec les présidents des comités de rémunération et des inspections sur place ont été effectuées. Il peut être établi, à l'issue de cette campagne de contrôle, que les grandes banques ont déjà réalisé des progrès considérables sur le plan de la politique de rémunération, mais qu'il y a lieu par ailleurs de continuer à s'atteler à une série de problèmes restants, dont la question de savoir quels collaborateurs doivent être soumis à la politique de rémunération, l'application de la politique de rémunération au niveau du groupe et la liaison entre la rémunération et la prise de risques, en particulier en ce qui concerne les proportions entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération. La politique qui a été élaborée sur la base de cette campagne de contrôle est actuellement mise en œuvre, de manière proportionnelle, à l'égard des autres établissements. Dès la fin de 2011, une deuxième campagne a démarré, avec pour objectif d'amener de manière plus proactive encore les établissements à modifier leurs politiques, afin que les rémunérations liées aux prestations de 2011 soient conformes aux exigences de la CRD III.

La politique de rémunération est en principe uniquement applicable aux collaborateurs dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'établissement, appelés *identified staff*, collaborateurs que l'établissement doit lui-même désigner. Sont notamment visées les personnes qui exercent des fonctions supérieures de direction, de prise de risques et de contrôle, ainsi que tout membre du personnel qui, au vu de sa rémunération globale, se trouve au même niveau de rémunération que les personnes exerçant des fonctions supérieures de direction ou de prise de risques. Les lignes directrices susmentionnées du CEBS indiquent cependant qu'il est conseillé d'appliquer certains principes de rémunération à un ensemble plus large de membres du personnel que les seuls *identified staff* et que d'autres principes s'appliquent, de par leur nature, à l'établissement dans son ensemble et, partant, à tous ses collaborateurs. À la suite du *screening* horizontal effectué au début de 2011, la BNB a insisté auprès des grandes banques pour qu'elles reviennent les méthodes qu'elles appliquent pour déterminer les *identified staff*, le cercle de personnes ainsi désignées s'avérant trop restreint. La BNB a souligné qu'il y avait lieu d'inclure dans ce cercle principalement la direction des salles de marché et les fonctions dirigeantes subordonnées directement au comité de direction.

	œuvre, mais également de la prise de décisions individuelles quant à la rémunération du personnel le plus haut placé et des plus gros salaires. À la suite du screening horizontal effectué au début de 2011, la BNB a placé l'accent sur la gouvernance dans le contexte du groupe : il est en effet crucial que la politique de rémunération soit appliquée sans aucune lacune dans l'ensemble du groupe, en ce compris les entités situées hors de l'Union européenne. Les grandes banques ont dû procéder à une série de réorientations à cet égard. Le principe général est qu'un établissement doit réfléchir au type de politique de rémunération qui est conforme à sa stratégie, à ses valeurs et à ses objectifs à long terme, ainsi qu'à la tolérance et à la maîtrise des risques y afférentes. La politique de rémunération ne peut pas inciter à prendre un risque excessif et l'établissement doit être capable de mener une politique de primes parfaitement souple. Au besoin, les rémunérations variables (reportées) doivent pouvoir être ramenées intégralement à zéro. Les rémunérations variables garanties ne sont pas acceptables. Plusieurs règles plus spécifiques en découlent, comme l'étalement dans le temps du paiement des rémunérations variables, le paiement d'une partie de la rémunération variable en instruments et la détermination de proportions adéquates entre les composantes fixe et variable. Les lignes directrices du CEBS précisent l'interaction entre ces règles spécifiques et indiquent également comment elles peuvent être appliquées proportionnellement en fonction de la taille et de l'organisation interne, ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité des activités des établissements. À la suite du screening horizontal effectué au début de 2011, la BNB n'a pu que constater que les techniques mises au point par les établissements pour appliquer

	la prise en compte des risques à la rémunération variable étaient encore insuffisamment développées et n'étaient pas encore de nature à garantir un lien approprié entre cette rémunération variable et la prise de risques. Les établissements ont, à cet égard, été invités à fournir à l'avenir des efforts supplémentaires. La BNB a d'ores et déjà requis que les proportions entre la composante fixe et la composante variable de la rémunération soient modérées, et que l'étalement dans le temps de la composante variable porte sur une période plus longue que les stricts minima. Les données à publier concernant la politique de rémunération sont une combinaison d'informations qualitatives et quantitatives. Les informations quantitatives, portant essentiellement sur les modalités de paiement concrètes des rémunérations variables, ne doivent être communiquées qu'au niveau agrégé, afin de protéger les informations relevant de la vie privée. Les données peuvent être publiées dans le rapport annuel ou dans un rapport de rémunération distinct. Dans le courant de l'année 2011, l'<i>European Banking Authority</i> a élaboré des directives relatives à la collecte, par les autorités de surveillance nationales et par elle-même, d'informations en matière de rémunération. La CRD III a non seulement instauré des exigences matérielles quant au caractère adéquat de la politique de rémunération proprement dite, mais elle a également prévu deux formes de collecte d'informations en matière de rémunération. La première porte sur les données quantitatives afférentes à la rémunération des collaborateurs et ayant un impact matériel sur le profil de risque de l'établissement; la deuxième, sur les données quantitatives afférentes aux hauts revenus

		(c'est-à-dire les collaborateurs qui gagnent plus d'un million d'euros). La collecte d'informations devra avoir lieu pour la première fois fin juin 2012. Elle portera alors à la fois sur les performances de 2010 et de 2011. Les directives de l'EBA sont élaborées sous forme de modèles destinés à être utilisés de manière harmonisée par l'ensemble des autorités de surveillance européennes, et donc également par les autorités de surveillance belges. Comité de Bâle: <i>Pillar 3 disclosure requirements for remuneration</i> (1^{er} juillet 2011) <i>FSB Principles for Sound Compensation practices. Implementation Standards</i> (25 septembre 2009) Directive 2010/76/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retraits, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (CRD III) CEBS <i>Guidelines on Remuneration Policies and Practices</i> – 10 décembre 2010 Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées et les entreprises publiques autonomes et visant à modifier le régime des interdictions professionnelles dans le secteur bancaire et financier (déclaration de gouvernement d'entreprise, comité de rémunération, indemnité de départ, obligation d'échelonner la rémunération variable) (M.B. 23.04.2010) Loi du 28 juillet 2011 visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses (M.B. 31.08.2011) (CRDII – CRD III – Omnibus I – politiques de rémunérations)

		Circulaire de la CBFA 2009_34 du 26 novembre 2009 relative à l'adoption d'une bonne politique de rémunération dans les établissements financiers. Circulaire CBFA 2011_05 du 14 février 2011 concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération Règlement de la CBFA du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des établissements financiers, approuvé par l'arrêté royal du 22 février 2011 (M.B. 02.03.2011)		Circulaire de la CBFA 2009_34 du 26 novembre 2009 relative à l'adoption d'une bonne politique de rémunération dans les établissements financiers. Circulaire CBFA 2011_05 du 14 février 2011 concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération Règlement de la CBFA du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des établissements financiers, approuvé par l'arrêté royal du 22 février 2011 (M.B. 02.03.2011)
		Reglement van de CBFA van 8 februari 2011 aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen (goedgekeurd bij het koninklijk besluit van 22 februari 2011 – B.S. 02.03.2011) Circulaire van de CBFA 2011_05 d.d. 14 februari 2011 gericht aan de financiële instellingen, inzake behoorlijk beloningsbeleid		Reglement van de CBFA van 8 februari 2011 aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen (goedgekeurd bij het koninklijk besluit van 22 februari 2011 – B.S. 02.03.2011) Circulaire van de CBFA 2011_05 d.d. 14 februari 2011 gericht aan de financiële instellingen, inzake behoorlijk beloningsbeleid
		95. In verband met de toegenomen risicobereidheid dient vooral te worden gewezen op de kortetermijnpremies die aan de bedrijfsleiders worden toegekend en de hoge bonussen die de tradingactiviteiten opleveren, zonder dat daarvoor bij een mislukking iets in ruil wordt gevraagd. Om dergelijke ontsporingen te voorkomen, is het volgens de commissie aangewezen de maatregelen van het comité-Lamfalussy te volgen om de procycliciteit van de remuneratieregelingen tegen te gaan, met name door maatregelen zoals de hierna volgende: - De aan bedrijfsleiders toegekende bonussen voor kortetermijnprestaties, op basis van bijvoorbeeld de koers van het referentieaandeel, de omzet of de bedrijfsomvang, verbieden (bijvoorbeeld tot een bepaald percentage van de vaste verloning). - De ondernemingen ertoe aanmoedigen prestatiedoelstellingen op lange termijn vast te leggen en de variabele beloning uitdrukkelijk te koppelen aan die doelstellingen, alsook aan vooraf vastgestelde criteria; - Een zekere samenhang bewerkstelligen tussen de bonussen bij succes enerzijds en mislukking anderzijds, waarbij moet kunnen worden voorzien in <i>claw-back</i>- of <i>lock-up</i>-clausules, conform het principe «geen premie bij tegenvallende prestaties». Voorts stelt de commissie voor dat het systeem van de aanwervingspremies (<i>golden hello</i>) en van de uitredingsvergoedingen (gouden parachutes) transparant is en dat het strikt beperkt en gecontroleerd wordt.		Règlement de la CBFA du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des établissements financiers, approuvé par l'arrêté royal du 22 février 2011 (M.B. 02.03.2011)

activités de <i>trading</i>. Ceci, sans contrepartie négative dans le cas d'un échec. Pour faire face à ces dérivés, la commission est d'avis de suivre les mesures proposées par le comité Lamfalussy afin d'éviter la procyclicité des politiques de rémunération, à savoir des mesures du type: – Interdiction (par exemple en pourcentage de la rémunération fixe) des bonus liés à des performances à court terme pour les dirigeants, basés, par exemple, sur le niveau du cours de l'action de référence, le chiffre d'affaires ou la taille. – Encourager les entreprises à se fixer des objectifs de performance à long terme et lier explicitement les rémunérations variables à ces objectifs et à des critères préalablement établis. – Veiller à une certaine cohérence entre, d'une part, les bonus dans le cas d'un succès et, d'autre part, dans le cas d'un échec, avec notamment la possibilité de recourir à des systèmes de <i>clawback</i> ou de <i>lockup</i>, le principe étant: «Pas de prime à la contre-performance». En outre, la commission propose que le système des primes à l'embauche (<i>golden hello</i>) et des indemnités de sortie (parachutes dorés) soit transparent, strictement limité et contrôlé.		établissements financiers, approuvé par l'arrêté royal du 22 février 2011 (M.B. 02.03.2011) Circulaire CBFA 2011_05 du 14 février 2011 concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération
96. Om dergelijke situaties (zoals beschreven in punt 94) in de toekomst te voorkomen, formuleert de commissie bovendien de volgende concrete voorstellen: – Erover waken dat het respectieve salarisbeleid voor commerciële activiteiten en controleactiviteiten in evenwicht is. Daarbij dient rekening te worden gehouden met de volledige bezoldiging (bijzondere budgetten, financiële voordelen, bonussen enzovoort). – De kwaliteit van de follow-up van de controlediensten (bijvoorbeeld aangaande de waarderingsmodellen voor complexe afgeleide producten) in vergelijking met die voor de commerciële activiteiten evalueren en rekening houden met de respectieve materiële middelen van die diensten. – Ervoor zorgen dat in het directiecomité en de raad van bestuur (alsook speciale comités zoals het auditcomité en het <i>Risk and Capital Committee</i>) mensen zitten die de vereiste competenties en bevoegdheden hebben zodat het risico beheer en de risicocontrole de plaats krijgen die ze verdienen. – Toezien op de transparantie van alle salarisonderdelen, met name doordat het remuneratiecomité de raad van bestuur vooraf moet inlichten, met strikte inachtneming van de regels ter voorkoming van belangenconflicten; – daartoe moeten de algemene vergaderingen vooraf de criteria bepalen op grond waarvan de salarissen voor de systeembanken zullen worden vastgesteld. – Voor meer transparantie zorgen inzake de discretionaire bonussen die gekoppeld zijn aan de prestaties van het personeel bij de diverse <i>offices</i>.		Règlement van de CBFA van 8 februari 2011 aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen (goedgekeurd bij het koninklijk besluit van 22 februari 2011 – B.S. 02.03.2011) Circulaire van de CBFA 2011_05 d.d. 14 februari 2011 gericht aan de financiële instellingen, inzake behoorlijk beloningsbeleid
96. Afin de veiller à ce que ce genre de situation (telle que décrite au point 94) ne se reproduise, la commission formule les propositions concrètes suivantes:		Règlement de la CBFA du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des

- Veiller à un équilibre salarial entre les activités commerciales et les activités de contrôle. Ceci en prenant en compte les rémunérations effectives (budgets spéciaux, avantages financiers, bonus,...). - Evaluer la qualité du suivi des services de contrôle (par exemple, en ce qui concerne les modèles de valorisation de produits dérivés complexes) par rapport aux activités commerciales et prendre en compte les moyens matériels à disposition de chacun. - S'assurer que le comité de direction et le conseil d'administration (et les comités spécialisés: comité d'audit et <i>Risk and Capital Committee</i>) disposent en leur sein des personnes ayant les compétences et les pouvoirs nécessaires pour assurer la place qui doit revenir à la gestion et au contrôle des risques. - Veiller à la transparence de tous les éléments des rémunérations, notamment au travers de l'information préalable du conseil d'administration par le comité de rémunération en respectant strictement les règles permettant d'éviter les conflits d'intérêt; les assemblées générales devant déterminer préalablement les critères sur la base desquels les rémunérations seraient fixées pour les banques systémiques. - Accroître la transparence des bonus discrétionnaires liés aux performances du personnel des diverses salles de marché.		établissements financiers, approuvé par l'arrêté royal du 22 février 2011 (M.B. 02.03.2011) Circulaire CBFA 2011_05 du 14 février 2011 concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération
97. De in de punten 95 en 96 vervatte transparantiemaatregelen moeten worden opgenomen in het jaarverslag van de financiële instellingen.		In de circulaire van de CBFA 2011_05 d.d. 14 februari 2011 gericht aan de financiële instellingen, inzake behoorlijk beloningsbeleid wordt onder meer verwezen naar de CEBS-<i>guidelines</i>. Deze laten aan de vennootschappen de keuze om deze maatregelen te publiceren hetzij in het jaarverslag, hetzij in een afzonderlijk verslag. In de praktijk wordt veelal geopteerd voor publicatie in het jaarverslag. Dans la circulaire 2011_05 de la CBFA du 14 février 2011 adressée aux établissements financiers concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération, il est notamment fait référence aux directives du CEBS. Ces directives laissent aux sociétés le choix de publier ces mesures soit dans leur rapport annuel, soit dans un rapport distinct. Dans la pratique, c'est plutôt la publication dans le rapport annuel qui est privilégiée.
97. Les mesures de transparence prévues aux points 95 et 96 doivent faire l'objet d'une publication dans le rapport annuel des institutions financières.		

98. Ten slotte verwijst de commissie naar het voorstel van de reflectiegroepen om de superviserende autoriteit te wapenen met specifieke bevoegdheden inzake remuneratie. In dat verband dient: – voor de controle-autoriteiten capaciteit te worden uitgebouwd om het salariseringsbeleid van de markspelers na te gaan; – aan de toezichhoudende autoriteiten de mogelijkheid te worden geboden op geregelde tijdstippen opdrachten uit te voeren die ertoe strekken een onderlinge vergelijking te maken tussen de bezoldigingen bij de <i>front</i>, de <i>middle</i> en de <i>back office</i>; In alle gevallen waarin tekortkomingen worden geconstateerd (onbalansen, gebrek aan transparantie, onaangepaste middelen) kan de regulator dan (in oplopende volgorde van bevoegdheden): — adviezen uitbrengen (die eventueel onder het publiek worden verspreid); — de instellingen verplichten hun bezoldigingswijzen bij te sturen; — de desbetreffende instellingen bestraffen door hen een bijkomend reglementair bepaald eigen vermogen op te leggen; — de erkenningen voor de betrokken functies tijdelijk intrekken (bijvoorbeeld om voor eigen rekening te handelen).		De NBB heeft terzake reeds een horizontale <i>screening</i> doorgevoerd bij de grootbanken.
98. Enfin, la commission renvoie à la proposition des groupes de réflexion de doter l'autorité de supervision de compétences spécifiques en matière de rémunération. Dans ce cadre, il y a lieu de: – Développer une capacité pour les autorités de contrôle de vérifier les politiques de rémunération des acteurs de marché. – Donner aux autorités de surveillance la possibilité de mener ponctuellement des missions de comparaison entre les moyens alloués pour les rémunérations au niveau du <i>front</i>, du <i>middle</i> et du <i>back office</i>. Dans tous les cas où des anomalies sont constatées (déséquilibres, manque de transparence, inadéquation des moyens), le régulateur peut alors (dans l'ordre croissant des pouvoirs): — émettre des avis (avec diffusion éventuelle au public); — contraindre les institutions à revoir leurs modes de rémunération; — sanctionner les institutions concernées en leur imposant des fonds propres réglementaires supplémentaires; — retirer temporairement les agréments pour les fonctions concernées (par exemple la négociation pour compte propre).		En cette matière, la BNB a déjà procédé à un <i>screening</i> horizontal auprès des grandes banques.
7.3. De interne controle, het gezag en de bevoegdheden van de interne audit versferken	Nieuwe regels van het Basel Committee on Banking Supervision	Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en

	(BCBS) die vertaald worden in de Richtlijnen CRD III en CRD IV. Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (CRD IV) COM(2011) 452. – (eerste lezing E.P.) Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekerings-ondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat (CRD IV) COM(2011) 453 definitief – (eerste lezing E.P.)	2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid (CRD III) Wet van 28 juli 2011 tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen (B.S. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I)	
7.3. Renforcer le contrôle interne, l'autorité et les compétences de l'audit interne	Nouvelles règles du <i>Basel Committee on Banking Supervision</i> (BCBS) qui seront traduites dans les directives CRD III et CRD	Directive 2010/76/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les	

		IV. Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRD IV) COM(2011) 452. – (1^{re} lecture P.E.). Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (CRD IV) COM (2011) 453 final - (1^{re} lecture P.E.)	restitutions, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (CRD III) Loi du 28 juillet 2011 visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses (M.B. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I)
103. Om die leemten weg te werken, is de commissie de mening toegedaan dat de interne controle meer aandacht moet krijgen van de directiecomités en de raad van bestuur van de financiële instellingen.			Circulaire 2008_12 van de CBFA d.d. 9 mei 2008 betreffende de verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en de verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke en prudentiële rapportering

103. Afin de remédier à ces lacunes, la commission estime que le contrôle interne doit faire l'objet d'une attention plus importante de la part des comités de direction et du conseil d'administration des institutions financières.				Circulaire 2008_12 de la CBFA du 9 mai 2008 concernant le rapport de la direction effective concernant l'évaluation du système de contrôle interne et déclaration de la direction effective concernant le reporting prudentiel périodique
104. In dat verband kan nuttige inspiratie worden opgedaan bij de bepalingen welke zijn vervat in de Amerikaanse wet «Sarbanes Oxley» van 2002, die met name bepaalt dat de interne controle formeel wordt gedocumenteerd en jaarlijks door de onderneming aan een zelfevaluatie wordt onderworpen, bijvoorbeeld door de interne audit.				Circulaire 2008_12 van de CBFA d.d. 9 mei 2008 betreffende de verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en de verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke en prudentiële rapportering De werkzaamheden van de erkende revisor inzake interne controle (circulaires van 8 mei 2009 - CBFA_2009_19 en 9 februari 2010 - CBFA_2010_06) (nieuw ontwerp van circulaire is in consultatie). In dit verband is ook de specifieke norm van het IBR inzake medewerking van de erkende revisoren aan het prudentieel toezicht van belang (goedgekeurd door de minister voor de Economie en in werking sinds 12 januari 2011) - de werkzaamheden van het BCBS inzake de interne auditfunctie. Het betreft een actualisering van het bestaande document van 2001. Het BCBS-document werd als ontwerp gepubliceerd in december 2011.
104. A cet égard, l'on peut utilement s'inspirer des dispositions de la loi américaine «Sarbanes Oxley» de 2002 qui dispose notamment que le contrôle interne fasse l'objet d'une documentation formelle et d'une auto-évaluation annuelle par l'entreprise, par exemple par l'audit interne.				Circulaire 2008_12 de la CBFA du 9 mai 2008 concernant le rapport de la direction effective concernant l'évaluation du système de contrôle interne et déclaration de la direction effective concernant le reporting prudentiel périodique Les travaux du réviseur agréé en matière de contrôle interne (circulaires du 8 mai 2009 - CBFA_2009_19 et du 9 février 2010 - CBFA_2010_06) (un nouveau projet de

			circulaire est proposé à la consultation). La norme spécifique de l'IRE en matière de collaboration des réviseurs agréés au contrôle prudentiel (approuvée par le ministre de l'Économie et en vigueur depuis le 12 janvier 2011) est également importante à cet égard - les travaux du BCBS relatifs à la fonction d'audit interne. Il s'agit d'une actualisation du document existant, qui date de 2001. Le document du BCBS a été publié à l'état de projet en décembre 2011.
105. Wat de interne audit betreft, zou men de macht van de toezichhoudende autoriteiten moeten opvoeren, zodat zij corrigerende maatregelen kunnen opleggen als de hiervoor beschreven regels inzake «deugdelijke praktijken» niet worden nageleefd. Tevens zouden zij directe toegang moeten hebben tot de raad van bestuur.			Diverse herstelmaatregelen die de NBB kan opleggen ten aanzien van de financiële ondernemingen (bijvoorbeeld artikel 57 van de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, en vergelijkbare bepalingen in andere wetten)
105. En ce qui concerne l'audit interne, il convient de renforcer les pouvoirs des autorités de surveillance pour qu'elles puissent imposer des mesures correctives lorsque les règles de «bonne pratique» décrites ci-avant ne sont pas observées et de leur réserver un accès direct au conseil d'administration.			Diverses mesures de redressement que la BNB peut imposer aux établissements financiers (voir notamment l'article 57 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, ainsi que des dispositions comparables dans d'autres lois)
8. Crisisbeheer			
8. Gestion des crises			
8.1. Overheidsmaatregelen			
8.1. Mesures des autorités publiques			
108. De commissie bepleit met de Europese Commissie nadere afspraken te maken over de steun aan de financiële instellingen. Ze stelt voor – zonder in protectionisme te vervallen – te voorzien in nood- en uitzonderings-regelingen, om zowel de overheid als de banken in staat te stellen tijdig de vereiste maatregelen te nemen. In dat verband wordt onder meer	Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees		Zie nadere toelichting bij aanbeveling 22 Wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de

verwezen naar het wetsvoorstel dat de heer Hugo Vandenberghe c.s. in de Senaat heeft ingediend tot wijziging van artikel 61 van het Wetboek van vennootschappen, met het oog op het invoeren van een overmachtsbepaling voor de vennootschapsorganen (Stuk Senaat nr. 4 – 1217).	Economisch en Sociaal Comité, het Comité van de Regio's en de Europese Centrale Bank: een EU-kader voor crisisbeheersing in de financiële sector, COM (2010)579 definitief. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) n° 1093/2010 COM(2012) 208/3 (aangenomen op 6 juni 2012 door de Europese Commissie).	herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector en wet van 2 juni 2010 tot aanvulling, wat de verhaalmiddelen betreft, van de wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector (B.S. 14.06.2010)
108. La commission recommande de prendre des accords plus précis avec la Commission européenne en ce qui concerne l'aide aux établissements financiers. La commission suggère d'établir, sans tomber dans le protectionnisme, les législations d'urgence et d'exception qui permettent tant aux autorités publiques qu'aux institutions bancaires de prendre en temps utile les mesures nécessaires. Il est renvoyé entre autres à la proposition de loi déposée au Sénat par M. Hugo Vandenberghe et consorts modifiant l'article 61 du Code des sociétés en vue de l'introduction d'une disposition relative à la force majeure par les organes des sociétés (Doc. Sénat n° 4 – 1217).	Communication de la Commission eu Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen, au Comité des Régions et à la Banque centrale européenne: Doter l'UE d'un cadre de gestion des crises dans le secteur financier, COM (2010)579 final. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil établissant un	Pour plus d'informations, voir recommandation n° 22. Loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier et loi du 2 juin 2010 complétant, en ce qui concerne les voies de recours, la loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier (M.B. 14.06.2010)

		cadre pour le redressement et la résolution des défaillances d'établissements de crédit et d'entreprises et d'investissement modifiant les directives 77/91/CEE et 82/891/CE du Conseil ainsi que les directives 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE et 2011/35/UE et le règlement (EU) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil COM(2012) 208 (adopté le 6 juin 2012 par la Commission européenne).	
8.2. Stuurgroep			
8.2. Comité de pilotage			
110. De commissie stelt voor dat de regering zou toezien op het institutionaliseren van een stuurgroep die haar moet bijstaan in tijden van crisis, en die zou worden samengesteld uit leden die over de vereiste bekwaamheden beschikken.		regering	Artikel 36/3 § 1, 2° en 3°, van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organieke statuut van de nationale Bank van België (ingevoegd bij artikel 195 van het koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector) voorziet erin dat de NBB als opdracht heeft: - de federale regering en het federale parlement te adviseren over de maatregelen die noodzakelijk of nuttig zijn voor de stabiliteit, de deugdelijke werking en de doelmatigheid van het financiële stelsel van het land; - het beheer van financiële crisissen te coördineren. L'article 36/3 § 1^{er}, 2° et 3°, de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la

pilotage destiné à le conseiller en période de crise, regroupant les personnes porteuses des compétences requises.		Banque Nationale de Belgique (inséré par l'article 195 de l'arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier) prévoit que la BNB a pour mission: - de donner des avis au gouvernement fédéral et au parlement fédéral quant aux mesures nécessaires ou utiles à la stabilité, au bon fonctionnement et à l'efficacité du système financier du pays; - de coordonner la gestion des crises financières.
8.3. Mechanismen van depositoverzekering	Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de depositogarantiestelsels COM(2010) 368 definitief - 2010/0207 (COD) – ter brekking in het EP Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 97/9/EG van het Europees Parlement en de Raad inzake de beleggerscompensatiestelsels COM (2010) 371 definitief – 2010/0199 (COD) Ter bespreking in het EP	Wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit (B.S. 17.10.2008, Ed. 2) Koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's, de levensverzekeringen en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (B.S. 17.11.2008) Richtlijn 2009/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 maart 2009 tot wijziging van Richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels wat dekking en uitbetalingstermijn betreft Deze Richtlijn werd omgezet in Belgisch recht door: - het koninklijk besluit van 29 augustus 2009 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 mei 1999 betreffende de informatieverstrekking aan

		deposanten en beleggers (B.S. 11.09.2009), - en de wet van 29 december 2010 houdende diverse bepalingen (I), Titel 6 Financiën, Hoofdstuk 7, art. 55 en volgende (B.S. 31.12.2010). Koninklijk besluit van 16 maart 2009 betreffende de bescherming van deposito's en levensverzekeringen door het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen (B.S. 25.03.2009) Beschermingssysteem van de bankdeposito's en de producten van tak 21 verhoogd ten belope van 100.000 euro (programmawet van 23 december 2009) Koninklijk besluit van 10 oktober 2011 tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten houdende de uitbreiding van de beschermingsregeling tot het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen (B.S. 12.10.2011, Ed. 2) (ARCO) Koninklijk besluit van 7 november 2011 tot toekenning van een garantie tot bescherming van het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen (B.S. 18.11.2011). Wet van 28 juli 2011 tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelasting 1992 en het Wetboek diverse rechten en taksen inzake

		de inkomsten van verzekeringsproducten en houdende een diverse bepaling (1), art.11 (B.S. 11.08.2011). Wet van 28 december 2011 tot invoering van een bijdrage voor de financiële stabiliteit en tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (B.S. 30.12.2011)
		Loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'État relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière (M.B. 17.10.2008, Ed. 2) Arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'État relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, (M.B. 17.11.2008) Directive 2009/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2009 modifiant la
	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes de garantie des dépôts (COM (2010) 368 (final) – 2010/0207 (COD)- en discussion au PE Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs COM (2010) 371 final – 2010/0199 (COD) En discussion au PE	
8.3. Mécanismes d'assurance des dépôts		

		directive 94/19/EG relative aux systèmes de garantie des dépôts en ce qui concerne le niveau de garantie et le délai de remboursement. Cette directive a été transposée en droit belge par : - l'arrêté royal du 29 août 2009 modifiant l'arrêté royal du 25 mai 1999 relatif au contenu de l'information à procurer aux déposants et aux investisseurs (M.B. 11.09.2009), - et la loi du 29 décembre 2010 portant des dispositions diverses (I), Titre 6 Finances, Chapitre 7, art. 55 et suivants (M.B. 31.12.2010). Arrêté royal du 16 mars 2009 relatif à la protection des dépôts et des assurances sur la vie par le Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances sur la vie (M.B. 25.03.2009) Système de protection des dépôts bancaires et des produits de la branche 21 porté à un montant maximum de 100.000 euros (loi-programme du 23 décembre 2009) Arrêté royal du 10 octobre 2011 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'État relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers portant extension du système de protection au capital de sociétés coopératives agréées (M.B. 12.10.2011, Ed. 2) (ARCO)

		Arrêté royal du 7 novembre 2011 octroyant une garantie afin de protéger le capital de sociétés coopératives agréées (M.B. 18.11.2011). Loi du 28 juillet 2011 modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 et le Code des droits et taxes divers en matière de revenus de produits d'assurance et portant une disposition diverse (1), art.11 (M.B. 11.08.2011). Loi du 28 décembre 2011 instaurant une contribution de stabilité financière et modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financier (M.B. 30.12.2011)
		- Op dit ogenblik vloeit voort uit de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, artikel 110, derde lid, dat de bijkantoren van kredietinstellingen die ressorteren onder een Staat die geen lid is van de Europese Economische Ruimte en waarvan de verplichtingen niet gedekt zijn door een depositobeschermingsregeling van deze Staat op een ten minste evenwaardige wijze als in het kader van de overeenstemmende Belgische depositobeschermingsregeling, moeten deelnemen aan de Belgische depositobeschermingsregeling. (Zie ook de artikelen 31 en volgende van het KB van 16 maart 2009 betreffende de bescherming van deposito's en levensverzekeringen door het
		115. De commissie is van mening dat het beleid moet aansluiten bij het harmoniseringsproces. Daarbij moeten volgende beginselen in overweging worden genomen: – uitvoering van een volledige internationale vergelijking alvorens terzake enig wetgevend initiatief uit te werken; – in verband met de dekking van wanbetalingen: • afstappen van het aspect dochteronderneming en verplichting een depositoverzekering aan te gaan die in België geldt; • voorzien in een <i>level playing field</i> omtrent de bescherming van de nationale en internationale depositohouders; • nadenken over een optionele aanvullende dekking voor de bedragen die hoger liggen dan de gelijkgeschakelde interventiebovengrens, met de bedoeling alle deposito's, zelfs de hoogste, te dekken;

• voorzien in de mogelijkheid de taken van het Fonds uit te breiden tot eventuele hulp aan een instelling in moeilijkheden, waarbij de door het Fonds toegekende bijdrage achteraf zou worden afgeschreven (dit aspect wordt in het rapport-Lamfalussy gezien als een mogelijke flexibiliteit voor de individuele Staten); • voorzien in de mogelijkheid te werken met een anticipatieve dekkingsregeling (nog vóór er sprake is van wanbetalingen) in geval van <i>bank run</i>, uitgaande van een bijkomende financiering van het Fonds, ten belope van de voorgeschoten bedragen. – De regeling om het Fonds te financieren: • voorzien in een hervorming van de bijdragerregeling, op grond van de daadwerkelijke blootstelling aan de liquiditeitsrisico's (met name uitgaande van een financiële hefboomratio) en de solvabiliteitsrisico's; • voorzien in de mogelijkheid om sancties op te leggen, via een bijzondere bijdrage tot het Fonds, die wordt geheven op de producten van derden die door de aangesloten leden op de markt zijn gebracht en in verband waarmee wanbetalingen zijn opgetreden. Het is de bedoeling te werken met een sanctie «<i>ex post</i>» voor de indirecte wanbetalingen in verband met producten die door de distributiekkanalen van dat lid op de markt zijn gebracht; • voorzien in een gedifferentieerde bijdrage, op grond van de activiteiten van de gedekte instellingen (met een uitbreiding tot de investeringsmaatschappijen); • voorzien in de mogelijkheid te werken met een hogere bijdrage voor de systeeminstellingen, afhankelijk van het risico dat zij op de hele economie doen wegen; • rekening houden met de verschillen tussen de verzekeringsproducten en de bankproducten, afhankelijk van de manier waarop de verbintenissen zijn gedekt.		Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen.) In het Bijzonder Beschermingsfonds wordt een Interventiereserve gevormd voor de kredietinstellingen (art. 28 van het voornoemd KB van 16 maart 2009). Ons financieringssysteem is hoofdzakelijk een systeem <i>ex ante</i>. De wet van 28 december 2011 tot invoering van een bijdrage voor de financiële stabiliteit en tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (B.S. 30.12.2011), wijzigde artikel 8 van het KB van 14 november 2008 om met name rekening te houden met het risicoprofiel van kredietinstellingen naar Belgisch recht bij de berekening van de bijdragen aan het Bijzonder Beschermingsfonds van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen. Deze wet richt bij de Deposito- en Consignatiekas een Resolutiefonds op belast met de financiering van maatregelen om een ordelijke resolutie van een kredietinstelling uit te voeren. Een Resolutiereserve wordt gecreëerd binnen het Fonds, gevormd door de bijdragen van kredietinstellingen aan het Fonds. Het bedrag van de tussenkomsten van het Fonds komt ten

		laste van de Resolutiereserve. <u>a) Resolutiefonds</u> De parlementaire voorbereiding inzake de oprichting van een resolutiefonds geeft aan dat dat fonds voor de autoriteiten een bijkomend instrument vormt voor de beheersing van bank- en financiële crisissen. Het Fonds wordt opgeroepen door de Koning, bij een besluit vastgesteld na overleg in de Ministerraad, nadat Hij het advies heeft ingewonnen van de Nationale Bank van België. Het Fonds treedt niet automatisch in werking. Het heeft niet tot doel te verhinderen dat een bank in gebreke blijft. Voor de werking van het Resolutiefonds werd inspiratie opgedaan bij de Mededeling van de Europese Commissie dienaangaande. Hierna volgen een aantal voorbeelden ter illustratie van de verschillende maatregelen die resolutiefonds zouden kunnen moeten dekken: - financiering van een brugbank (de resolutieautoriteit neemt hierbij de bank over) om de voortzetting van de activiteiten van een insolvente instelling mogelijk te maken. Dit zou bijvoorbeeld de verlening van overbruggingsfinanciering en/of -waarborgen kunnen vergen; - financiering van een gehele of gedeeltelijke overdracht aan een derde partij van activa en/of passiva van de noodlijdende entiteit. Mogelijke kosten zijn onder meer een waarborg op de activa (bijvoorbeeld delen van de verliezen met een mogelijke overnemer van slechte activa) en/of financiering of waarborging van de overdracht van de passiva gedurende een bepaalde

		periode om het marktvertrouwen te behouden en het risico op een <i>crediteurenrun</i> af te wenden; - financiering van een opsplitsing in twee entiteiten, een "goede bank" en een "slechte bank". Kosten voor het fonds zouden kunnen worden veroorzaakt door de tijdelijke aankoop en het tijdelijke beheer van de slechte activa en de verlening van de overbruggingsfinanciering aan de goede bank; - dekking van de administratieve kosten, de kosten voor rechtsbijstand en advies, alsook de noodzakelijke instandhouding van bepaalde vitale functies van de banken – zoals betalingssystemen. Deze lijst wordt bij wijze van voorbeeld gegeven en is niet uitputtend. Het Resolutiefonds wordt gefinancierd via de heffing van een bijdrage voor financiële stabiliteit. Die bijdrage voor financiële stabiliteit bedraagt 0,035 % van de kapitaalmarktfinanciering (<i>wholesale financing</i>), berekend als het totale passief, waarvan het eigen vermogen en de gegarandeerde deposito's worden afgetrokken. b) <u>Bijzonder Beschermingsfonds voor de deposito's, levensverzekeringen en kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen</u> De wet van 28 december 2011 wijzigt de berekening van de bijdrage tot het depositogarantiestelsel, te weten door daarbij voor de kredietinstellingen een weging op grond van het risico in te stellen. De berekening van

		die weging is rechtstreeks ingegeven door het voorstel voor een richtlijn van de Europese Commissie dienaangaande. Die weging is gestoeld op drie soorten risico's, namelijk het solventerisico, het liquiditeitsrisico en het risico in verband met de kwaliteit van de activa. Het nominale percentage van de bij wet vastgelegde bijdrage bedraagt 0,245 % in 2012, 0,15 % in 2013 en vervolgens 0,10 % van de in aanmerking komende deposito's. Doordat de weging op grond van het risico gebeurt, worden de instellingen die het grootste risico nemen, benadeeld omdat ze een hogere bijdrage dan dat nominale percentage betalen, terwijl de instellingen die minder risico nemen een bijdragevermindering genieten.
115. La commission estime que la politique doit s'inscrire dans le cadre du processus d'harmonisation. À cet égard, les principes suivants doivent être pris en considération: - Procéder à une comparaison internationale complète avant toute initiative législative en la matière. - La couverture des défauts de paiement: • découplage entre le caractère de succursale et la nécessité de souscrire à un régime d'assurance des dépôts prenant ses effets en Belgique; • «<i>Level playing field</i>» entre la protection des déposants nationaux et internationaux; • réflexion sur la couverture complémentaire optionnelle pour les montants excédant le plafond d'intervention harmonisé (objectif: tous les dépôts, même les plus élevés, seraient couverts); • possibilité d'étendre les missions du Fonds à l'aide éventuelle à une institution en difficulté, sur la base d'un amortissement ultérieur de la contribution apportée par le Fonds (élément évoqué par le rapport Lamfalussy comme source de fiabilité chez les États individuels); • système anticipatif de couverture (avant le défaut de paiement) possible en cas de «<i>bank run</i>» sur la base d'un réapprovisionnement du Fonds à concurrence des montants avancés. - Le système de contribution au Fonds: • refonte du système de contribution sur la base des expositions effectives aux risques de liquidité (notamment sur la base d'un ratio de levier financier) et de solvabilité; • possibilité de sanction, sous forme de contribution spéciale au Fonds, sur les produits de tiers distribués par les membres affiliés et ayant fait l'objet d'un défaut de paiement.		- Pour le moment, il découle de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, article 110, alinéa 3, que les succursales d'établissements de crédit relevant d'un Etat qui n'est pas membre de l'Espace économique européen et dont les engagements ne sont pas couverts par un système de protection des dépôts de cet Etat, dans une mesure au moins égale à celle résultant du système belge correspondant de protection des dépôts, doivent participer au système belge de protection des dépôts. (Voir aussi les articles 31 et suivants de l'AR du 16 mars 2009 relatif à la protection des dépôts et des assurances sur la vie.) Une Réserve d'intervention pour les établissements de crédit est constituée au sein du Fonds spécial de protection (art.28 de l'AR du 16 mars 2009 précité). Notre système de financement est principalement un système <i>ex ante</i>. La loi du 28 décembre 2011 instaurant une

L'objectif est de recourir à une sanction «ex post» pour les défauts indirects de paiement ayant transité par les canaux de distribution du membre; • contribution différenciée en fonction des activités des institutions couvertes (avec élargissement aux sociétés d'investissement); • pénalisation possible des établissements systémiques dans le mécanisme de contribution, en fonction du risque qu'ils font peser sur l'ensemble de l'économie; • prise en compte des différences entre les produits d'assurance et les produits bancaires en fonction du mode de couverture des engagements.		contribution de stabilité financière et modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (M.B. 30.12.2011), a modifié l'article 8 de l'AR du 14 novembre 2008 notamment pour tenir compte du profil de risque des établissements de crédit de droit belge dans le calcul des contributions au Fonds spécial de protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées. Cette loi a instauré, au sein de la Caisse des dépôts et consignations, un Fonds de résolution chargé de financer des mesures prises en vue de mener à bien une résolution ordonnée d'un établissement de crédit. Le Fonds de résolution constitue un outil supplémentaire mis à la disposition des autorités pour gérer les cas de crise bancaire ou financière. Une Réserve de résolution est constituée au sein du Fonds, formée par les contributions des établissements de crédit au Fonds. Le montant des interventions du Fonds s'opère à la charge de la Réserve de résolution. a) <u>Fonds de résolution</u> Les travaux préparatoires à l'instauration d'un Fonds de résolution indiquent que ce dernier constitue un instrument supplémentaire mis à la disposition des autorités pour gérer les cas de crise bancaire ou financière. Il est mobilisé par

	le Roi, par arrêté délibéré en Conseil des ministres, après avoir demandé l'avis de la Banque nationale de Belgique. Il n'y a aucune automaticité. Le Fonds n'a pas pour vocation d'empêcher la défaillance d'une banque. Le fonctionnement du Fonds de résolution a été calqué sur la communication de la Commission européenne à ce sujet. Ci-après sont présentés des exemples illustrant les différentes mesures que les fonds de résolution pourraient couvrir: - Financement d'une banque-relais (<i>bridge bank</i>) - l'autorité chargée de la résolution reprenant la banque – afin de permettre la poursuite des opérations d'un établissement insolvable. Cela peut nécessiter, par exemple, la fourniture de financements-relais et/ou de garanties ; - Financement d'un transfert total ou partiel des actifs et/ou des passifs de l'entité en difficulté en faveur d'un tiers. Les coûts peuvent résulter de l'octroi d'une garantie sur les actifs (par exemple le partage des pertes avec un acquéreur potentiel des actifs de mauvaise qualité) et/ou du financement ou de la garantie du transfert des passifs pour une période déterminée afin de maintenir la confiance du marché et d'éviter une éventuelle « ruée vers la sortie » des créanciers ; - Financement d'une scission en deux entités: « bonne banque » et « mauvaise banque ». Les coûts supportés par le fonds seraient liés à l'achat et à la gestion temporaires des actifs de mauvaise qualité et à la fourniture de financements-relais à la « bonne banque » ; - Couverture des coûts administratifs, des coûts juridiques et de conseil, ainsi que la nécessité de préserver certaines fonctions essentielles des banques telles que les systèmes de paiement ; Cette liste figure à titre d'exemple et n'est pas exhaustive.

			Le Fonds de résolution est financé par le prélèvement d'une contribution de stabilité financière. Cette contribution de stabilité financière se monte à 0.035% du financement professionnel de gros (<i>wholesale financing</i>) calculé comme étant le total du passif duquel sont déduits les fonds propres et les dépôts garantis. b) <u>Fonds spécial de protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital des sociétés coopératives agréées</u> La loi du 28 décembre 2011 modifie le calcul de la cotisation au système de garantie des dépôts en y instaurant, pour les institutions de crédit, une pondération basée sur le risque. Le calcul de cette pondération est directement inspiré de la proposition de directive de la Commission Européenne à ce sujet. Cette pondération se fonde sur trois types de risque, à savoir le risque de solvabilité, de liquidité et celui lié à la qualité des actifs. Le taux nominal de contribution fixé par la loi est de 0.245% en 2012, 0.15% en 2013 et 0.10% des dépôts éligibles par après. Du fait de la pondération par le risque, les institutions plus risquées se voient pénalisées en payant une contribution supérieure à ce taux nominal, tandis que les institutions moins risquées bénéficient d'une réduction de leur cotisation.		

9.1. <i>Bad banks vs. good banks</i>		regering - gouvernement	Voir recommendation 22 Zie aanbeveling 22
116. Tijdens de hoorzittingen van de commissie zijn de voordelen en de moeilijkheden verbonden aan de « <i>bad bank</i> » techniek als vertrouwenwekkende maatregel meermaals aan bod gekomen. In verschillende Europese landen werd deze techniek ook recent toegepast.			Cf. Fortis – <i>Special Purpose Vehicle (Royal Park Investments)</i> – Cf. Dexia
116. Au cours des auditions de la commission, les avantages et les difficultés de la technique de la « <i>bad bank</i> » en tant que mesure devant inspirer confiance ont été évoqués à plusieurs reprises. Cette technique a été appliquée récemment dans plusieurs pays européens.			Cf. Fortis – <i>Special Purpose Vehicle (Royal Park Investments)</i> – Cf. Dexia
117. De Belgische regering heeft bij de redding van Fortis Bank België geopteerd voor het principe waarbij kwalitatief slechte schuldverordeningen of zogenaamde «toxische activa» worden afgezonderd. Die activa worden aldus overgedragen naar een structuur die ze in bewaring moet houden en beheren; die activa kunnen worden aangehouden tot op hun vervaldag, of (zo de liquiditeit op de markt het mogelijk maakt) vóór hun vervaldag worden afgestaan. Op die manier wordt de bank ontlast van die risicovolle activa, die de aanwending van het eigen vermogen op de helling zetten. Voorts kan de bank haar activiteiten voortzetten zonder dat ze haar kredietverleningscapaciteit moet inperken. Zodoende kan ook het vertrouwen in de markt opleven.			
117. Le principe d'isolement de mauvaises créances, ou d'actifs dits «toxiques» a été choisi par le gouvernement belge dans le cadre du sauvetage de Fortis Banque Belgique. Les actifs ainsi cédés au véhicule dédié à leur conservation et leur gestion pourront être maintenus jusqu'à leur échéance ou, si la liquidité du marché le permet, cédés pendant leur durée de vie. La banque ainsi délestée de ces actifs risqués qui compromettent l'utilisation de ses fonds propres, pourra continuer ses activités sans être contrainte de limiter ses capacités d'octroi de crédit et restaurer la confiance dans le marché.			
118. Toch doet het bilateraal overleg tussen banken en overheid om tot een vergelijk te komen aangaande vaak illiquide activa, overduidelijk een valoriseringsprobleem rijzen; terzake wordt een beroep gedaan op modellen die niet altijd de weergave zijn van de echte economische waarde van die activa. Bovendien rijst bij de aankoop van zogenaamd «toxische» activa een moeilijkheid op het stuk van asymmetrische informatie: de verkopers (privéspelers) weten meer van de producten dan de kopers (overheid). Zulks kan ertoe leiden dat de afgestane activa worden overschat, waardoor de kopende overheid mogelijk meer het risico loopt verlies te lijden.			

118. Néanmoins, la négociation bilatérale entre les banques et les autorités publiques pour transiger sur des actifs souvent illiquides pose un problème de valorisation évident et fait appel à des modèles qui ne reflètent pas toujours leur valeur économique réelle. En outre, l'achat d'actifs dits «toxiques», pose un problème d'information asymétrique car les vendeurs (acteurs privés) possèdent une connaissance plus approfondie des produits que les acheteurs (acteurs publics). Ceci peut donner lieu à une surévaluation des actifs cédés et donc à un risque de perte accru pour les institutions publiques acquéreuses.			
119. Om dat risico te vermijden is het ook mogelijk omgekeerd te werk te gaan en de beste activa van een bank in moeilijkheden te verplaatsen naar een nieuw openbaar of gedeeltelijk openbaar lichaam, en daarbij de zogenaamde «toxische» activa in de bank van oorsprong te houden.			
119. Afin d'éviter ce risque, il est aussi possible de procéder à l'inverse et de déplacer les meilleurs actifs d'une banque en difficulté vers une nouvelle entité publique ou partiellement publique, tout en gardant les actifs dits «toxiques» au sein de la banque d'origine.			
120. In een eerste fase zou de Staat een of meer <i>good banks</i> (gezonde banken) oprichten die dan naderhand zouden worden geprivatiseerd. Voor elke <i>bad bank</i> zou de Staat een <i>good bank</i> oprichten. De <i>good banks</i> zouden de deposito's en alle kwaliteitsvolle activa van de <i>bad banks</i> verwerven, terwijl die laatste, die geen banklicentie meer zouden hebben, als enige activiteit het beheer van de giftige activa zouden hebben.			
120. Dans un premier temps, l'État créerait une ou plusieurs <i>good banks</i> (banques saines), qui seraient destinées à être privatisées ultérieurement. Pour chaque <i>bad bank</i> , l'État créerait une <i>good bank</i> . Les <i>good banks</i> feraient l'acquisition des dépôts et de tous les actifs de qualité des <i>bad banks</i> , tandis que ces dernières, qui ne disposeraient plus de licence bancaire, auraient comme seule activité la gestion des actifs toxiques.			
121. Die benadering heeft twee grote voordelen: ten eerste is het eenvoudiger te onderhandelen over de aankooprijks van kwaliteitsvolle activa want die zijn liquide en bijgevolg zijn hun prijzen transparant. Ten tweede zou het <i>good banks</i> -model de Staat de gelegenheid bieden direct in te grijpen in de opleving van de reële economie door de inspanningen van die laatste te oriënteren naar investeringen in gezonde activiteiten met een groot potentieel. Die strategie zou potentieel meer renderen voor de Staat en de belastingbetaler.			

121. Cette approche présente deux avantages importants: d'une part, il est plus simple de négocier le prix d'acquisition d'actifs de bonne qualité car ils sont liquides et dès lors leurs prix sont transparents. D'autre part, le modèle <i>good banks</i> permettrait à l'État d'intervenir directement dans la relance de l'économie réelle en orientant les efforts de celles-ci vers des investissements dans des activités saines à fort potentiel. Par ailleurs, cette stratégie serait potentiellement plus rentable pour l'État et les contribuables.			
122. Tot slot laat die benadering de last van de «toxische » producten bij de bestaande aandeelhouders van de banken die in die producten geïnvesteerd hebben, wat ethisch billijker lijkt dan de last van die producten bij de belastingbetaler te leggen.			
122. Enfin, cette approche laisse le poids des produits «toxiques» sur les actionnaires existants des banques ayant investi dans ces produits, ce qui paraît éthiquement plus équitable que de faire peser le poids de ceux-ci sur les contribuables.			
123. Door het afzonderen van een deel van de portefeuille van Fortis in een SPV (<i>Special Purpose Vehicle</i>), de overheidsgaranties op een deel van de Dexia portefeuille en gezien de relatief beperkte omvang van de portefeuille gestructureerde producten van KBC na de afboekingen, is de « <i>bad bank</i> » techniek wellicht thans minder actueel voor de Belgische banken.			
123. La technique de la « <i>bad bank</i> » est aujourd'hui probablement moins d'actualité pour les banques belges dès lors qu'une partie du portefeuille de Fortis a été isolée dans un SPV (<i>Special Purpose Vehicle</i>), que l'État garantit une partie du portefeuille de Dexia et que le portefeuille des produits structurés de KBC après comptabilisation est relativement limité.			

9.2 Rechten en bescherming van de depositohouders		regering	
9.2. Droits et protection des déposants		gouvernement	
124. De huidige crisis heeft aangetoond dat het terugkrijgen van de spaardeposito's, die deel uitmaken van de minst risicovolle vermogensactiva, in het gedrang is gekomen door het dreigend faillissement van tal van financiële instellingen. Bovendien zijn de huidige systemen van depositobescherming verre van toereikend ten aanzien van de tegoeden die de depositohouders aan de instellingen hebben toevertrouwd.			Het Belgisch depositobeschermingssysteem betreft in aanmerking komende tegoeden (artikelen 6 tot 13 van het KB van 16 maart 2009 betreffende de bescherming van deposito's en levensverzekeringen door het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen).
124. La crise actuelle a démontré que le recouvrement des dépôts d'épargne, qui font partie des actifs patrimoniaux les moins risqués, a été mis en péril par les menaces de faillite de multiples institutions financières. En outre, les systèmes actuels de protection des dépôts sont loin d'être suffisants par rapport aux avoirs des déposants confiés aux institutions.			Le système belge de protection des dépôts concerne les avoirs éligibles (articles 6 à 13 de l'AR du 16 mars 2009 relatif à la protection des dépôts et des assurances sur la vie par le Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances sur la vie).
125. Er moet toegegeven worden dat de depositohouders wat het terugkrijgen van hun tegoeden in geval van faillissement betreft een voorkeursstatuut hebben in vergelijking met de aandeelhouders. Toch is het weinig waarschijnlijk dat ze al hun spaargeld kunnen terugkrijgen. De opbrengst van de overdracht van de activa is immers in eerste instantie bestemd voor de bevoorrechte schuldeisers, zoals de fiscus, de RSZ, het personeel enzovoort.			De depositobescherming is begrensd tot 100.000 euro (artikel 6 van het KB van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor versirekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten).

125. Tout en reconnaissant que les déposants bénéficient d'un statut préférentiel par rapport aux actionnaires quant au recouvrement de leurs avoirs en cas de faillite, la probabilité d'un recouvrement intégral reste très faible. En effet, le produit de cession des actifs est destiné en premier lieu, aux créanciers privilégiés, tels que le fisc, l'ONSS, et le personnel, etc.		La protection des dépôts est plafonnée à 100.000 euros (article 6 de l'AR du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts, des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers).
126. Het lijkt derhalve onbillijk dat de depositohouders over geen enkele strategische informatie beschikken en dat hun belangen niet worden vertegenwoordigd in de strategische keuzes die het risicoprofiel van hun bank beïnvloeden. De financiële instellingen moeten derhalve voorzien in een aandeelhoudersstructuur die hen in staat stelt een billijk evenwicht te waarborgen tussen de belangen van de aandeelhouders en die van de andere <i>stakeholders</i> (depositohouders, personeel enzovoort).		
126. Dès lors, il semble inéquitable que les déposants ne disposent d'aucune information stratégique et que leurs intérêts ne soient pas représentés dans les orientations stratégiques qui influencent le profil de risque de leur banque. Les institutions financières doivent donc se doter d'une structure actionnariale qui leur permette de garantir un juste équilibre entre les intérêts des actionnaires et ceux des autres <i>stakeholders</i> (déposants, personnel, ...).		
127. Thans bevat artikel 568 van het Wetboek van vennootschappen rechten voor de obligatiehouders die beperkt zijn tot de uitgegeven obligaties en voor «de bewarende maatregelen die in het gemeenschappelijk belang moeten worden genomen» voor zover ze minstens 25% van het aantal obligaties in omloop vertegenwoordigen. Men zou kunnen overwegen die rechten uit te breiden tot alle strategische beslissingen die een invloed zouden kunnen hebben op het risicoprofiel van de bank.		

127. Actuellement, l'article 568 du Code des sociétés stipule des droits pour les obligataires limités aux obligations émises, ainsi qu'aux «actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun» dans la mesure où ils représentent au moins 25% du nombre d'obligations en circulation. On pourrait envisager d'étendre ces droits à toutes les décisions stratégiques qui pourraient avoir une influence sur le profil de risque de la banque.			
128. De financiële instellingen zouden, net als de coöperatieve banken, bij machte moeten zijn de deponithouders strategische informatie over het beleid te verstrekken en hen te raadplegen.			
128. Une information stratégique et une consultation des déposants devraient pouvoir être organisées par les institutions financières à l'instar de ce qui se pratique dans les banques coopératives.			

9.3. Stabiele aandeelhoudersgroep			
9.3. Actionariat stable		regering	
129. Het ware aangewezen dat de beursgenoteerde banken zouden kunnen terugvallen op een stabiele groep van referentieaandeelhouders, opdat ze een langetermijnbeleid kunnen uittekenen.		gouvernement	
129. Il serait aussi souhaitable que les banques cotées puissent s'appuyer sur un groupe stable d'actionnaires de référence de sorte qu'elles soient en mesure de développer des stratégies à plus long terme.			
9.4. Beursnotering van de depositobanken		regering Europese Commissie internationaal niveau	
9.4. Cotation en bourse des banques de dépôts		gouvernement Commission européenne niveau international	
130. Het streven van een risicokapitaalbelegger naar een hoog rendement op korte termijn is niet altijd verenigbaar met de fiduciaire plicht van een bank ten aanzien van haar depositohouders. Indien een bank beursgenoteerd is, worden haar directie en haar governance-instanties onophoudelijk geconfronteerd met die soms tegenstrijdige vereisten. Vasthouden aan een strategie en een beheersbeleid dat de belangen van de aandeelhouders en die van de depositohouders op harmonieuze wijze met elkaar combineert, kan een uitermate hachelijke onderneming zijn tegen de achtergrond van een woelige markt.			
130. La recherche d'un rendement élevé et à court terme d'un investisseur en capital à risque n'est pas toujours compatible avec le devoir fiduciaire d'une banque par rapport à ses déposants. Dès lors qu'une banque est cotée, sa direction et ses organes de gouvernance sont sans cesse confrontés à ces impératifs parfois contradictoires. En effet, maintenir une stratégie et une politique de gestion qui combine harmonieusement les intérêts des actionnaires et ceux des déposants est un exercice qui s'avère être très périlleux dans un contexte de marché turbulent.			

131. Een statuut van beursgenoteerde bank impliceert over het algemeen hoge rendementsdoelstellingen voor de aandeelhouders, waardoor het noodzakelijk is risico's te nemen die onverantwoord zijn bekeken vanuit de invalshoek van de belangen van de depositohouders, vooral tegen de achtergrond van een ongunstige marktsituatie. De funeste gevolgen van die belangenconflicten kunnen ten dele worden tegengegaan door de depositohouders op de hierboven omschreven manier te betrekken bij de strategische beleidslijnen van de instellingen.				
In de huidige stand van de wetgeving biedt de beursnotering niettemin het voordeel dat ze een grotere transparantie waarborgt.				
Voorts moet er op worden toegezien dat de nietbeursgenoteerde banken eveneens voldoende informatie doorspelen aan hun aandeelhouders en aan de toezichhoudende autoriteiten, zoals wettelijk bepaald.				
131. Un statut de banque cotée implique généralement des objectifs de rendement élevés pour les actionnaires, requérant des prises de risques injustifiées par rapport aux intérêts des déposants, surtout dans un contexte de marché défavorable. Les effets néfastes de ces conflits d'intérêts peuvent être partiellement contrôlés par l'implication des déposants dans les orientations stratégiques des institutions tel que décrit ci-dessus.				
Dans l'état actuel de la législation, la cotation en bourse présente néanmoins l'avantage d'assurer plus de transparence.				
Il convient par ailleurs de veiller à ce que les banques non cotées transmettent également suffisamment d'informations à leurs actionnaires et aux autorités de contrôle comme la loi le prévoit.				
132. Toch volstaat de in punt 131, eerste lid, bedoelde maatregel op zich niet om de kwetsbaarheid te verhelpen van een beursgenoteerde bank voor de gevolgen van speculatie tegen haar aandeel en tegen de solventie- of liquiditeitsproblemen veroorzaakt door verliezen die werden geleden op de risicovolle activiteiten waaraan de bank zich heeft begeven.				
132. Néanmoins, cette mesure seule (visée au point 131, alinéa 1er) ne suffit pas à neutraliser la vulnérabilité d'une banque cotée par rapport aux effets de spéculation sur son titre, et aux problèmes de solvabilité ou de liquidité provoqués par les pertes encourues sur les activités risquées dans lesquelles la banque s'est engagée.				

133. Bijgevolg moet de vraag worden geopperd of het systeem dat momenteel in de meeste geïndustrialiseerde landen van kracht is, wel schokbestendig en leefbaar is. Onvermijdelijk rijst de vraag of een bank die grote depositovolumes aanhoudt nog wel beursgenoteerd kan blijven.					
133. Dès lors, il convient de s'interroger sur la résilience et la viabilité du système en place à l'heure actuelle dans la plupart des pays industrialisés. La question qui se pose inévitablement est de savoir si une banque, portant de gros volumes de dépôts peut encore maintenir une cotation en bourse.					
134. Een oplossing zou erin kunnen bestaan de beursgenoteerde banken dan wel de banken die dat wensen te worden, te verplichten hun depositoactiviteiten over te hevelen naar afzonderlijke juridische entiteiten die dan niet beursgenoteerd zijn en in handen van stabiele aandeelhouders, waaronder eventueel ook de overheid. Het beheer van die afzonderlijke entiteiten kan dan nog altijd door de oorspronkelijke bank gebeuren volgens strikte richtlijnen, welke uitsluitend gericht zijn op beleggingen in zeer liquide activa met een erg laag risicoprofiel. Vanzelfsprekend zou de oorspronkelijke bank voor haar beheersmandaat worden vergoed.					
134. Une solution consisterait à imposer aux banques cotées, ou qui souhaitent être cotées, de transférer leurs activités de dépôts dans des entités juridiques différentes, qui elles, seraient non cotées et détenues par des actionnaires stables, parmi lesquels figureraient éventuellement, les pouvoirs publics. La gestion de ces entités distinctes serait toujours assurée par la banque d'origine selon des directives strictes orientées exclusivement vers des investissements dans des actifs très liquides et présentant un profil de risque très bas. La banque d'origine serait, bien entendu, rémunérée pour son mandat de gestion.					
135. Een tweede, meer genuanceerde aanpak zou erin bestaan de beursgenoteerde banken, dan wel de banken die dat wensen te worden, te verplichten hun depositoactiviteiten los te koppelen van de resterende activiteiten van die bank, <i>in casu</i> door die depositoactiviteiten over te hevelen naar een afzonderlijke juridische entiteit die haar dochteronderneming zou blijven. Voor die dochteronderneming zouden specifieke prudentiële regels gelden, die haar bijvoorbeeld verbieden de bij de andere entiteiten van de groep opgehaalde fondsen uit te lenen, alsmede haar verplichten te beleggen in activa met een erg laag risicoprofiel. Tevens zou ook in andere speciale bepalingen moeten worden voorzien om die dochteronderneming bij een faillissement van de groep juridisch te vrijwaren.					

Om duidelijk uit te maken welke bankentiteiten niet beursgenoteerd zijn alsook uitsluitend bestemd om deposito's te vergaren en <i>retail</i> kredieten toe te kennen, ware het wenselijk de desbetreffende entiteiten een eigen statuut te verlenen onder de benaming «depositobank».			
Aldus zouden de klanten gerust worden gesteld over de wijze waarop hun tegoeden voor weinig risico inhoudende activiteiten worden aangewend, teneinde de terugvorderingsgraad ervan te maximaliseren.			
135. Une deuxième approche, plus nuancée, consisterait à imposer aux banques cotées ou souhaitant être cotées, de désolidariser leurs activités de dépôts du reste de leurs activités en transférant les activités de dépôt dans une entité juridique distincte qui resterait sa filiale. Cette filiale serait régie par des règles prudentielles spécifiques lui interdisant, par exemple, de prêter les fonds récoltés aux autres entités du groupe et lui imposant d'investir dans des actifs à profil de risque très bas. D'autres dispositions spéciales devraient être prévues pour également immuniser juridiquement cette filiale en cas de faillite du groupe. Afin d'identifier clairement les entités bancaires non cotées et exclusivement consacrées à la collecte de dépôts et à l'octroi de crédits <i>retail</i>, il conviendrait de leur donner un statut propre sous la dénomination de «banque de dépôts». Ainsi, les clients seraient rassurés sur l'utilisation de leurs avoirs dans des activités peu risquées afin d'en maximiser le taux de recouvrement.			
136. Een laatste oplossing zou er in bestaan de beursgenoteerde banken prudentiële regels op te leggen die ertoe strekken de hoeveelheid van elk van hun deposito's te beperken tot de door de depositowaarborgsystemen gegarandeerde bedragen. Zulks zou uiteraard beperkingen inhouden wat omvang van de instellingen betreft, de klanten een grotere diversiteit bieden en zorgen voor een grotere schokbestendigheid van het systeem. Een en ander is alleen maar denkbaar op Europese of zelfs wereldwijde schaal; dit is immers geen voorstel om het bankenlandschap in elk land te versnipperen, noch om regels in te stellen die tot concurrentievervalsing zouden leiden.			
136. Enfin, une dernière solution consisterait à imposer aux banques cotées des règles prudentielles destinées à limiter le niveau de chacun de ses dépôts au montant garanti par les systèmes de protection des dépôts. Cela induirait naturellement une limitation de la taille des institutions, une plus grande diversité pour les clients et une plus grande résilience du système. Ceci ne peut se concevoir qu'à l'échelle européenne, voire mondiale; en effet, il ne s'agit pas ici d'une proposition de fragmentation du paysage bancaire dans chaque pays, ni de mettre en place des règles qui conduiraient à des distorsions de la concurrence.			

9.5. Juridisch risico				
9.5. Risque juridique				
137. Het juridisch kader dient gepreciseerd te worden waarbinnen fusies en overnames van banken kunnen worden gerealiseerd. De rechtsonzekerheid daaromtrent, zoals de crisis aantoonde, kan belangrijke negatieve financiële gevolgen hebben. Dit is zeker het geval wanneer de prijs van de overname wordt betaald maar de integratie van de betrokken banken niet binnen een nuttige termijn wordt gerealiseerd. Er moet een Europees referentiekader worden uitgewerkt omtrent de zgn. «MAC» clause («Material Adverse Change clause» – exit-clausule).	regering Europese Commissie			
137. Il convient de préciser le cadre juridique dans lequel les fusions et les reprises de banques peuvent être réalisées. L'insécurité juridique régnant sur ce point peut, comme le montre la crise, avoir d'importantes conséquences négatives sur le plan financier. Tel est certainement le cas lorsque le prix de la reprise est payé mais que l'intégration des banques concernées n'est pas réalisée dans un délai utile. Il faut élaborer un cadre de référence européen en ce qui concerne la clause «MAC» («Material Adverse Change clause» – clause de sortie).	gouvernement Commission européenne			
9.6 Andere denksporen				
9.6. Autres pistes de réflexions				
138. Volgens de commissie lijken de voormelde denksporen afdoende om bepaalde tekortkomingen en schreeftrekkingen van het huidige financieel systeem te ondervangen en om de mechanismen te beperken die in de toekomst een dergelijke crisis in de hand werken.				

138. Selon la commission, les réflexions présentées ci-dessus semblent pertinentes pour pallier certaines déficiences et distorsions que présente le système financier actuel, et pour limiter les mécanismes favorisant l'apparition d'une telle crise à l'avenir.		
139. Er zijn echter nog andere mogelijkheden, die bedoeld zijn om een billijke economische en financiële stabiliteit tot stand te brengen en te vrijwaren. Hierop is niet verder ingegaan in het kader van dit verslag. Die mogelijkheden en meer bepaald de volgende maatregelen zouden echter nader kunnen worden onderzocht: – De uitbreiding van de bevoegdheden van de Bank voor Internationale Betalingen (BIB) tot het toezicht op de macro-economische evenwichten in termen van kapitaalstromen, overschot van de landen, schuldratio van de landen en hun risico van concentratie op bepaalde tegenprestaties. De BIB zou er in ruimere mate mee worden belast de speculatiefuncties te voorkomen en zou dwangmaatregelen mogen opleggen die haar de mogelijkheid bieden de onevenwichtigheden of de grote misbruiken te verhinderen (zie ook deel vaststellingen nrs. 749-750 en nr. 758). – De commissie verwijst naar het voorstel van resolutie van de heer Dirk Van der Maelen c.s. over het invoeren van een heffing op speculatieve kapitaalstromen ter bescherming van de monetaire en financiële stabiliteit op wereldvlak (DOC 50 0715/005), dat op 9 november 2000 door de Kamer van volksvertegenwoordigers werd aangenomen. Daarin wordt gevraagd wereldwijd een beleid te voeren dat de kapitaalstromen belast, nadat het bankgeheim volledig is afgeschaft in de landen waar het nog gangbaar is («Tobin-taks»). – Om het vertrouwen van hun klanten te herstellen door een grotere proximititeit en een betere communicatiestrategie zouden de financiële instellingen er moeten worden toe gebracht veel nauwkeuriger activiteitenverslagen op te stellen wat het gebruik van de fondsen van derden betreft, samen met een grotere transparantie over de niet-financiële performantie-indicatoren, zoals: — de graad van behoud van de cliëntèle; — de graad van behoud van de deposito's; — de graad van tevredenheid van de klanten; — het aantal behandelde en niet-behandelde klachten van klanten; — het personeelsverloop; — de graad van tevredenheid van het personeel; — het tempo van hernieuwing van de technologische platformen; — de gevallen waarin de informatiesystemen falen; — het aantal fraudes en onregelmatigheden en de aard ervan; — de dekingsgraad van de verzekering op de fraudes; — het aantal door de regulator opgelegde sancties en de aard ervan;	Internationaal niveau Europees of internationaal niveau regering banken	

— het aantal fiscale aanmaningen en de aard ervan. — het al dan niet inschakelen van belastingparadijzen zoals die door de OESO werden omschreven. – De uitwerking en de aanmoediging van vooruitbetalingssystemen van de goederen en de diensten om de economische actoren minder afhankelijk te maken van het banksysteem. Bijvoorbeeld: de verwerving van aankooprechten bij ondernemingen uit de sectoren van de grote distributie, de telecomunicatie, het transport en de vrijetijdsbesteding. Zulks heeft het voordeel de blootstelling van de consumenten aan de aan het banksysteem gerelateerde risico's te diversifiëren. Dat zou kunnen leiden tot innoverende <i>business models</i>, ook voor de banken. – De invoering van een stabiele wereldmunt naast de thans bestaande munten (bijvoorbeeld naar het model van de bijzondere trekkingsrechten (BTR) van het IMF). Die maatregel, die zou gepaard gaan met andere multilaterale overeenkomsten tussen de landen welke van die munt gebruik maken, zou het voor de landen die met macro-economische schreeftrekkingen en meer bepaald met een aanzienlijke inflatedruk te kampen hebben mogelijk maken hun nationale munt om te zetten in de wereldmunt vóór de koopkracht van de bevolking helemaal is uitgehold.	internationaal niveau	
139. D'autres voies sont toutefois possibles, destinées à créer et à préserver une stabilité économique et financière équilibrée. Celles-ci n'ont pas été approfondies dans le cadre du présent rapport, mais pourraient être explorées davantage, et notamment, les mesures suivantes: – L'extension des pouvoirs de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) à la surveillance des équilibres macroéconomiques en termes de flux de capitaux, de balance extérieure des pays, de leur niveau d'endettement et de leur risque de concentration sur certaines contreparties. Elle serait davantage chargée de veiller à prévenir les bulles spéculatives et serait dotée de pouvoirs coercitifs lui permettant d'empêcher les déséquilibres ou les abus majeurs (voir aussi les constatations n°s 749 -750 et 758). – La commission renvoie à la résolution de M. Dirk Van der Maelen et consorts relative à l'instauration d'un prélèvement sur les flux spéculatifs de capitaux en vue de préserver la stabilité monétaire et financière sur le plan mondial (DOC Chambre 50 0715/005), adoptée par la Chambre des représentants le 9 novembre 2000 et demande la mise en oeuvre d'une politique mondiale de taxation des flux de capitaux, après que le secret bancaire irrévocable ait été intégralement supprimé dans les pays qui le pratiquent encore («Taxe Tobin»). – Afin de restaurer la confiance de leurs clients à travers une proximité plus grande et une meilleure stratégie de communication, les institutions financières devraient être amenées à établir des rapports d'activité beaucoup plus précis en termes d'utilisation des fonds de tiers, complémentés d'une transparence accrue sur des indicateurs de performance non	niveau international niveau européen ou international gouvernement banques	

financiers, tels que: — le taux de rétention de la clientèle; — le taux de rétention des dépôts; — le niveau de satisfaction des clients; — le nombre de plaintes de clients traitées et non traitées; — le taux de rotation du personnel; — le niveau de satisfaction du personnel; — le rythme de renouvellement des plate-formes technologiques; — les cas de défaillance des systèmes d'information; — le nombre et la nature des fraudes et des irrégularités; — le taux de couverture d'assurance sur les fraudes; — le nombre et la nature des sanctions imposées par les régulateurs; — le nombre et la nature des injonctions fi scales. — l'utilisation ou non des paradis fiscaux selon la définition de l'OCDE. – Le développement et l'encouragement de systèmes de prépaiement de biens et de services afin de réduire la dépendance des acteurs économiques vis-à-vis du système bancaire. A titre d'exemple, l'acquisition de droits d'achat auprès d'entreprises de la grande distribution, en télécommunication, en transport et les loisirs. Ceci présente l'avantage de diversifier l'exposition des consommateurs aux risques liés au système bancaire. Ceci pourrait donner lieu à des <i>business models</i> innovants, y compris pour les banques. – La mise en place d'une monnaie mondiale stable co-existant avec les monnaies actuelles (par exemple sur le modèle des Droits de Tirage Spéciaux («DTS») du FMI). Cette mesure, assortie d'autres accords multilatéraux entre les pays membres de cette devise, permettrait aux pays connaissant des déséquilibres macroéconomiques, et notamment des pressions inflationnistes importantes, de convertir leur monnaie nationale dans la devise mondiale avant que le pouvoir d'achat de la population ne soit complètement détérioré.		
		niveau international

BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CRD	Capital Requirement Directive
EBA	European Banking Authority
FSB	Financial Stability Board
IASB	International Accounting Standards Board
IOSCO	International Organization of Securities Commissions

ANNEXE 2 — A

Commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire: synthèse des recommandations et des points d'attention de la FSMA sous l'angle de la protection des consommateurs financiers

1. La présente note contient la synthèse d'un certain nombre de recommandations et de points d'attention formulés par la FSMA dans un souci de protection des consommateurs financiers. Ces recommandations et points d'attention sont exposés sous différents angles.

La note aborde en premier lieu certains aspects qui concernent la surveillance des marchés financiers en tant que telle (A.). Elle se penche ensuite sur une série d'éléments ayant trait au contrôle des produits financiers (B.) et au contrôle des prestataires de services financiers (C.). Enfin, il importe que les initiatives prises dans ce contexte soient étayées par, d'une part, un processus crédible de vérification du respect des règles applicables (D.) et, d'autre part, des efforts soutenus dans le domaine de l'éducation du consommateur financier (E.).

A. Meilleur fonctionnement des marchés financiers

2. Les consommateurs et les entreprises doivent pouvoir compter sur des marchés financiers fiables et stables. Les transactions effectuées sur ces marchés doivent être honnêtes et transparentes ; l'infrastructure mise en place pour ces opérations doit être solide.

Pour promouvoir le fonctionnement efficace des marchés financiers, la Belgique doit soutenir les initiatives visant à améliorer la réglementation européenne et à approfondir le contrôle dont l'objectif est de lutter contre les inégalités dans la diffusion d'informations sur un marché financier, autrement dit contre les abus de marché. L'on vise ici en particulier le renforcement des règles européennes dans le domaine de l'utilisation abusive d'informations privilégiées ou des manipulations de marché.

A l'échelle belge, le contrôle est en permanence axé sur la vérification des informations périodiques publiées par les sociétés cotées, le but étant de s'assurer que ces informations sont de qualité et diffusées dans les délais impartis. Comme la crise financière l'a démontré, il reste primordial que les sociétés cotées communiquent à temps et correctement toute information susceptible d'influencer le cours de bourse. C'est ainsi seulement que l'on pourra maintenir un *level playing field* pour tous les investisseurs.

De manière plus générale, il serait indiqué de développer des initiatives visant à promouvoir la qualité du fonctionnement des organes sociétaires de tous les acteurs du marché. Il est souhaitable que des initiatives plus poussées soient mises en place dans le domaine de la gouvernance des entreprises et que ces initiatives reçoivent, le cas échéant, un ancrage légal.

3. Dans le domaine des ventes à découvert (*short selling*), la FSMA, en sa qualité de membre de l'autorité européenne de surveillance ESMA, suit de très près les évolutions observées sur les marchés réglementés, dès lors que le régime provisoire qui interdisait les positions nettes à découvert a été assoupli dans la perspective de l'entrée en vigueur de règles européennes. La FSMA veille ainsi à ce que l'obligation de notification des positions nettes à découvert importantes soit respectée. La FSMA s'assure également que les personnes qui cèdent des actions sans les détenir ou les avoir empruntées prennent les dispositions nécessaires pour pouvoir raisonnablement s'attendre à ce que les actions vendues soient livrées dans les délais (la règle dite 'locate rule').

Enfin, la FSMA collabore de manière proactive, au sein du cadre institutionnel européen, à l'élaboration de normes techniques pour l'*European Market Infrastructure Regulation* (en abrégé "EMIR") et au contrôle en la matière.

B. Produits financiers sûrs et transparents

4. Traditionnellement, le contrôle des produits financiers vise essentiellement à vérifier si des informations suffisantes sont mises à la disposition du consommateur (a). L'objectif de la communication d'informations au consommateur est de neutraliser, dans la mesure du possible, l'asymétrie d'information entre le prestataire professionnel de services financiers et ledit consommateur.

Comme d'autres Etats membres l'ont déjà constaté, il s'avère toutefois que l'approche traditionnelle, axée sur l'encadrement du "point of sale" et visant en premier lieu à obtenir une documentation transparente et des processus de vente honnêtes, n'a pas toujours permis d'atteindre le but poursuivi. Si l'on veut offrir au consommateur financier des produits financiers compréhensibles, sûrs, utiles et efficaces en termes de coût, il est nécessaire d'intervenir plus tôt, au moment du développement du produit (b). L'on peut ainsi faire en sorte que les produits offerts répondent réellement aux besoins du consommateur financier.

Il est important à cet égard de chercher autant que possible à adopter une approche transversale.

a. Communication d'informations adéquates

5. Le caractère adéquat des informations diffusées au moyen du prospectus doit être vérifié à l'aune des exigences de ponctualité, d'intelligibilité, de cohérence et d'exhaustivité. La mise en œuvre de la nouvelle directive prospectus peut, à cet égard, constituer un moment charnière.

Il est par ailleurs important de saisir l'occasion de la transposition de la nouvelle directive prospectus pour relever le seuil d'investissement minimum par instrument au-dessus duquel la publication d'un prospectus n'est pas requise dans le cadre d'une opération d'émission d'instruments financiers. Dorénavant, un prospectus d'émission devra être soumis à l'approbation de la FSMA si le seuil d'investissement minimum est supérieur à 100.000 euros par instrument, ce seuil étant auparavant fixé à 50.000 euros.

Lors de l'offre publique de produits financiers, il serait indiqué de mettre à la disposition du consommateur une sorte de "key investor information document" (en abrégé "KIID") ou une notice financière. Ce document contiendrait, d'une manière visuellement standardisée, les caractéristiques, les risques et les aspects liés aux rendements et aux frais du produit financier concerné. Il est important que de tels documents permettent d'opérer des comparaisons entre produits financiers, indépendamment de la forme juridique que revêtent ces produits. Les initiatives de la FSMA dans le domaine des informations à fournir sur un compte d'épargne réglementé constituent une première amorce d'extension de cette forme de communication d'informations.

Une autre mesure à envisager consisterait à attribuer un "label" aux produits d'investissement financiers. Le développement de cette piste, qui s'articulerait autour du caractère risqué du produit en question, pourrait reposer sur l'élaboration de catégories de produits, déterminées en fonction de critères objectifs.

Lors de la commercialisation de produits d'investissement, l'émetteur ou le distributeur devrait respecter certaines exigences en matière de communication d'informations sur une base continue. L'investisseur doit en effet être en mesure de suivre la valeur de son produit d'investissement pendant toute la durée de vie de ce produit. Dans cette optique, il s'impose - par analogie avec ce qui existe déjà pour les parts de fonds (organismes de placement collectif) - de prendre des mesures en vue d'assurer la publication de la juste valeur du produit d'investissement pendant toute la durée de vie et à l'échéance finale du produit. L'investisseur doit également pouvoir se procurer les informations annuelles et être informé des événements significatifs de la société concernée pendant la durée de vie du produit dans lequel il a investi.

Enfin, en tant qu'autorité de contrôle, la FSMA continue à œuvrer pour la communication d'informations concises et aisément compréhensibles sur les produits financiers, ces informations devant permettre de comparer les produits. Dans ce cadre, le contrôle a priori de l'information financière diffusée au sujet des produits financiers constitue une mesure efficace.

b. Approche axée sur les produits

6. Dans le domaine des produits d'investissement, le moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes, que la FSMA a décrété le 20 juin 2011, constitue une étape importante.¹ Dans ce moratoire, la question de l'accessibilité de la valeur sous-jacente sur laquelle repose le rendement du produit occupe une place centrale, de même que la problématique des formules de structuration complexes. En prenant cette initiative, la FSMA entend inciter le secteur à ne plus lancer sur le marché de produits structurés que l'investisseur privé ordinaire ne comprend pas suffisamment.

Il semble indiqué d'étendre cette approche à d'autres produits financiers risqués, tels que les CFD, les contrats Forex, les "Traded Life Policy Investments", etc.

Pour adopter une approche axée sur les produits qui soit crédible, la réglementation devrait également déterminer les cas dans lesquels la FSMA peut interdire, pour des raisons d'intérêt général, la commercialisation de certains produits risqués - étant entendu que la complexité peut constituer une forme de risque - ou insuffisamment transparents. La FSMA pourrait ainsi intervenir rapidement en vue d'interdire la distribution d'un produit financier pour des raisons d'intérêt général.

Une mesure moins radicale que l'interdiction de commercialisation consisterait à encadrer strictement le processus publicitaire accompagnant la commercialisation d'un produit financier trop complexe ou trop risqué, sans pour autant entraver la diffusion des informations réglementées. L'encadrement de ce processus publicitaire pourrait avoir pour effet d'interdire à l'émetteur et au distributeur de mettre en œuvre des procédés de publicité pour annoncer ou recommander l'acquisition de certains instruments ou produits, ou de subordonner la mise en œuvre de procédés de publicité au respect de certaines conditions.

¹En 2010, l'encours des produits structurés s'élevait en Belgique à environ 85 Mrd EUR. A titre de comparaison, l'on peut mentionner que fin 2010, un montant de quelque 200 Mrd EUR était placé, en Belgique, sur des dépôts d'épargne réglementés. Le moratoire est consultable sur le site de la FSMA à l'adresse suivante : http://www.fsma.be/fr/Supervision/fm/Article/nipic/~media/Files/fsmafiles/press/2011/nipic/fr/fsma_2011_02.a.shx.

C. Diligence des prestataires de services financiers

7. La FSMA s'emploie à améliorer la qualité des services financiers fournis au consommateur. L'objectif à long terme est de pouvoir compter sur une prestation de services financiers de qualité élevée dans l'intérêt du consommateur.

A cet effet, tous les prestataires de services financiers doivent faire preuve de compétence, de fiabilité et d'intégrité. Le fait qu'un prestataire de services opérant dans le secteur financier soit soumis à un statut spécifique, offre sur ce plan certaines garanties. Dans cette optique, il serait indiqué que la FSMA exerce dans un futur proche le contrôle des conseillers en gestion de patrimoine ('financial planners') et des intermédiaires proposant des crédits à la consommation et des prêts hypothécaires.

En ce qui concerne le contrôle du respect des règles de conduite par les établissements financiers, la FSMA poursuivra assidûment son action. Ces règles de conduite doivent faire en sorte que les établissements traitent leurs clients de manière honnête, équitable et professionnelle. Elles s'appliquent à tous les établissements financiers qui proposent des produits en Belgique et concernent donc également les banques, les entreprises d'assurances et les sociétés de bourse dont l'agrément relève des compétences de la Banque Nationale de Belgique.

Pour pouvoir assurer un traitement correct et diligent des consommateurs de services et produits financiers, les établissements financiers doivent disposer d'une organisation adéquate et appliquer les procédures requises. Cela implique notamment une information correcte, une gestion appropriée des conflits d'intérêts potentiels et une exécution optimale des instructions du client. Les établissements financiers ne peuvent en outre vendre à un client que les produits qui correspondent à son profil de risque.

Il est important à cet égard de chercher à instaurer un *level playing field* au travers de tous les secteurs. C'est la raison pour laquelle il serait indiqué d'élaborer des règles de conduite plus poussées pour le secteur des assurances, en ce compris les intermédiaires qui proposent des produits d'assurance au consommateur.

De manière plus générale, il conviendrait de promouvoir une nouvelle culture financière où le souci de créer de la valeur durable pour les clients occuperait une place centrale dans la gestion des entreprises financières. La question se pose de savoir si les initiatives observées à l'étranger qui consistent à remplacer les commissions par une rémunération directe et qui tendent à abandonner l'approche axée sur la vente de produits pour adopter plutôt un comportement focalisé sur le conseil et la relation avec le client, mériteraient d'être suivies en Belgique.

D. Aspects liés à la vérification du respect des règles applicables

8. Les consommateurs financiers doivent pouvoir compter sur un fonctionnement intègre des marchés financiers. Toute infraction légale grave a pour effet d'entacher l'intégrité de ces marchés et d'entamer la confiance placée en eux. Elle peut, de surcroît, porter atteinte aux intérêts des consommateurs. Le contrôle de la FSMA vise à promouvoir l'intégrité des marchés et à limiter les dommages éventuels en termes de confiance et de patrimoine.

A côté de l'arsenal de moyens de contrôle qui existe déjà, trois pistes supplémentaires méritent une attention particulière.

En premier lieu, il serait indiqué d'accroître la force d'action de la FSMA à l'égard des intermédiaires financiers qui fournissent des services financiers ou vendent des produits financiers de manière illicite.

Ensuite, le *traitement extrajudiciaire des plaintes* de consommateurs de produits et services financiers pourrait être optimisé. Le Ministre de l'Economie a annoncé sur ce plan un certain nombre de pistes de réflexion.

Enfin, il conviendrait de prévoir la possibilité de pratiquer le '*mystery shopping*', une technique qui s'inscrit principalement dans le cadre d'un contrôle efficace des règles de conduite. L'exercice du '*mystery shopping*' par l'autorité de contrôle existe depuis 2011 dans les pays voisins (Pays-Bas, France, Royaume-Uni).

Le '*mystery shopping*' permet de vérifier dans la pratique comment se déroulent *réellement* les relations entre les prestataires de services financiers et leurs clients. Les résultats d'un '*mystery shopping*' peuvent notamment être utilisés pour fixer les priorités du contrôle ou déterminer le thème d'inspections.

E. L'éducation du consommateur financier

9. La régulation des produits et l'application de règles spécifiques lors de la prestation de services financiers visent à prévenir le "*misselling*". L'objectif est, en d'autres termes, d'éviter que des établissements financiers ne vendent à leurs clients de détail des produits qui ne répondent pas à leurs besoins. D'un autre côté, l'enrichissement des connaissances financières des clients potentiels doit engendrer une diminution des cas de "*misbuying*". L'érudition financière devrait être encouragée afin de faire en sorte que le client de détail soit mieux armé et ne signe pas de contrat l'amenant à souscrire un produit financier ou à accepter un service financier n'étant pas (totalement) dans son intérêt, même si ce produit ou service est proposé par l'établissement financier dans le respect de la réglementation en vigueur. L'éducation financière, d'une part, et la régulation des produits et services financiers, d'autre part, sont donc complémentaires.

Dans ce cadre, il serait indiqué que la FSMA puisse remplir sa mission en matière d'éducation financière en agissant sur un plan très large. Elle ambitionne de jouer un rôle de soutien à l'égard des initiatives émanant d'organisations dotées de compétences spécifiques et d'organiser une concertation à ce sujet. Des thèmes prioritaires et des groupes cibles seront à cet effet déterminés.

La FSMA a déjà annoncé son souhait de diffuser auprès du grand public un certain nombre de règles d'or à respecter lors de la souscription d'un produit financier. L'une de ces règles serait de rappeler qu'il n'y a "pas de rendement sans risque". La FSMA adressera ces règles d'or au public de manière adéquate, en développant encore son site web, en proposant des formations générales ou plus spécifiquement destinées aux intermédiaires ne relevant pas du secteur financier, voire en pratiquant la communication de masse.

<<< >>>

ANNEXE 2 — A

Bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis: synthese van de aanbevelingen en aandachtspunten van de FSMA vanuit het oogpunt van de bescherming van de financiële consument

1. Onderhavige nota bevat de synthese van een aantal aanbevelingen en aandachtspunten van de FSMA ter bescherming van de financiële consument, die worden toegelicht vanuit verschillende invalshoeken.

Op de eerste plaats wordt ingegaan op een aantal aspecten die het toezicht op de financiële markten als dusdanig betreffen (A.). Nadien wordt aandacht geschonken aan elementen die betrekking hebben op het toezicht op de financiële producten (B.) en het toezicht op de financiële dienstverleners (C.). Tenslotte is het van belang dat deze initiatieven worden geschraagd door enerzijds een geloofwaardige handhaving (D.) en anderzijds doorgedreven inspanningen op het gebied van de educatie van de financiële consument (E.).

A. Betere werking van de financiële markten

2. Consumenten en ondernemingen moeten kunnen vertrouwen op financiële markten die betrouwbaar en stabiel zijn. Hiertoe dienen transacties op een markt eerlijk en transparant te zijn; de infrastructuur voor deze verrichtingen dient betrouwbaar te zijn.

Om de efficiënte werking van de financiële markten te bevorderen dient België de initiatieven te steunen die leiden tot een betere Europese regulering en een diepgaander toezicht ter bestrijding van misbruik van informatieongelijkheid op een financiële markt of marktmisbruik. Inzonderheid wordt in dit kader de verscherping van de Europese regels op het gebied van het onrechtmatig gebruik van voorkennis of koersmanipulatie geïnviseerd.

Op Belgisch vlak is het toezicht blijvend gericht op de tijdige en kwaliteitsvolle periodieke verslaggeving door beursgenoteerde bedrijven. Zoals de financiële crisis heeft aangetoond, blijft het primordiaal dat beursgenoteerde ondernemingen hun koersgevoelige informatie tijdig en correct naar buiten brengen. Enkel op deze wijze kan men een gelijk speelveld voor beleggers behouden.

Meer algemeen verdient het aanbeveling om verdere initiatieven uit te werken om de kwaliteit van de werking van de vennootschapsorganen van alle marktspelers te bevorderen. Het is wenselijk dat verdergaande initiatieven op het gebied van deugdelijk bestuur van ondernemingen worden uitgewerkt en desgevallend wettelijk worden verankerd.

3. Op het gebied van *short selling* volgt de FSMA, als lid van de Europese Toezichtsautoriteit ESMA, de ontwikkelingen op de gereguleerde markten van zeer nabij op, nu het voorlopige regime dat netto-short posities verbood, werd versoepeld met het oog op de inwerkingtreding van een Europees kader. Aldus ziet FSMA erop toe dat de meldplicht voor grote netto-short posities wordt nageleefd. Ook waakt de FSMA erover dat personen die aandelen verkopen zonder deze te bezitten of geleend te hebben, de nodige schikkingen treffen zodat ze redelijkerwijze mogen verwachten dat de verkochte aandelen tijdig zullen kunnen geleverd worden (de zogenaamde 'locate rule').

Tenslotte werkt de FSMA, binnen het Europees institutioneel kader, op pro-actieve wijze mee aan de opstelling van technische standaarden van de zogenaamde European Market Infrastructure Regulation (afgekort als "EMIR") en aan het toezicht dienaangaande.

B. Veilige en transparante financiële producten

4. Traditioneel is het toezicht op de financiële producten voornamelijk geënt op het ter beschikking stellen van voldoende informatie (a). Door informatie ter beschikking te stellen aan consumenten beoogt men, voor zover als mogelijk, de informatieasymmetrie tussen de professionele financiële dienstverlener en de consument te neutraliseren.

In lijn met de vaststellingen in andere lidstaten blijkt dat de traditionele aanpak, gericht op de omkadering van het "point of sale" en die op de eerste plaats transparante documentatie en faire verkoopsprocessen betracht, niet steeds tot het vooropgestelde doel heeft geleid. Indien men begrijpelijke, veilige, nuttige en kostenefficiënte financiële producten wil aanbieden aan de financiële consument, lijkt het noodzakelijk om eerder, bij de ontwikkeling van het product, in te grijpen (b). Zo kan men bevorderen dat de aangeboden producten werkelijk beantwoorden aan de noden van de financiële consument.

Belangrijk is dat hierbij zoveel mogelijk een transversale benadering wordt nagestreefd.

a. Geschikte informatieverstrekking

5. Geschikte informatieverstrekking door middel van het prospectus moet worden getoetst op eisen van tijdigheid, begrijpelijkheid, consistentie en volledigheid. De implementatie van de nieuwe Prospectusrichtlijn kan hiertoe een scharniermoment vormen.

Belangrijk is ook dat naar aanleiding van de omzetting van de nieuwe Prospectusrichtlijn de minimale beleggingsdrempel per instrument waarboven geen prospectus moet worden opgesteld in het kader van een uitgifteverrichting van financiële instrumenten, wordt opgetrokken. Voortaan moet een prospectus met betrekking tot een verrichting ter goedkeuring aan de FSMA worden voorgelegd, indien de minimale beleggingsdrempel meer 100.000 euro per instrument bedraagt, daar waar die drempel voorheen was vastgelegd op 50.000 euro.

Bij het openbaar aanbieden van allerhande financiële producten is het beschikbaar stellen van een soort van "key investor information document" of (afgekort als "KIID") of financiële bijsluiter aangewezen. Dit document zou, op een visueel gestandaardiseerde manier, de kenmerken, de risico's en rendements- of kostenaspecten van het betrokken financieel product bevatten. Belangrijk is dat dergelijke documenten vergelijkingen tussen producten moeten toelaten, waarbij de juridische vormgeving van het financieel product irrelevant is. De initiatieven van de FSMA op het gebied van de informatie over een gereguleerde spaarrekening vormen een eerste aanzet tot uitbreiding van deze vorm van informatieverstrekking.

Vérdergaand verdient het aanbeveling om een "label" toe te kennen aan de financiële beleggingsproducten. De verdere uitwerking van een dergelijke piste, waarbij inzonderheid het risicodragend karakter van het betrokken product centraal zou moeten staan, zou kunnen gebeuren aan de hand van de uitwerking van categorieën van producten op grond van objectieve criteria.

Bij het commercialiseren van beleggingsproducten zou de emittent of distributeur bepaalde vereisten inzake doorlopende informatieverstrekking moeten naleven.

Inzonderheid moet de belegger in staat worden gesteld om de waarde van zijn beleggingsproduct gedurende de looptijd op te volgen. In een dergelijke optiek dringen zich, analoog aan wat reeds geldt voor rechten van deelneming in zogenaamde fondsen (instellingen voor collectieve belegging), maatregelen op met het oog op de publicatie van de reële waarde van het beleggingsproduct tijdens de looptijd en bij eindvervaldag. Ook dient de belegger op de hoogte te worden gesteld van jaarlijkse informatie en van de significante gebeurtenissen tijdens de looptijd van het beleggingsproduct.

Als toezichthouder blijft FSMA, tot slot, ijveren voor bondige, vlot leesbare informatieverstrekking over financiële producten, die toelaat om producten te vergelijken. In dit kader vormt het a priori toezicht op de financiële informatie over financiële producten trouwens een doeltreffende controlemaatregel.

b. Productgerichte aanpak

6. Op het gebied van beleggingsproducten vormt het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten, dat de FSMA op 20 juni 2011 heeft uitgevaardigd, een belangrijke mijlpaal.¹ In dit moratorium staan de toegankelijkheid van de onderliggende waarde waarop het rendement van het product berust en de complexiteit van de structureringsformule centraal. Met dit initiatief wil de FSMA de sector er toe aanzetten om geen gestructureerde producten meer op de markt aan te bieden die de gewone, particuliere belegger onvoldoende begrijpt.

Het lijkt aangewezen om deze benadering "uit te rollen" naar andere risicovolle financiële producten, zoals CFD's, forex-contracten, zogenaamde "Traded Life Policy Investments".

Om een geloofwaardige productgerichte aanpak door te voeren, moet de regelgeving overigens gevallen bepalen waarin de FSMA, om redenen van algemeen belang, de commercialisatie van bepaalde risicovolle – met dien verstande dat complexiteit een vorm van risico kan uitmaken – of onvoldoende transparante producten kan verbieden. Aldus kan de FSMA snel tussenkomen om de distributie van een financieel product overeenkomstig redenen van algemeen belang te verbieden.

Minder vérgaand dan een commercialisatieverbod kan desgevallend het reclameregime bij de commercialisatie van een al te complex of al te risicovol financieel product aan banden worden gelegd, zonder dat hierdoor het gebruik van de gereguleerde informatie wordt belemmerd. De omkadering van het reclameregime voor dergelijke producten kan met zich meebrengen dat voor zo'n product noch de emittent noch de distributeur reclamemiddelen mag aanwenden om het verwerven van bepaalde instrumenten/producten aan te kondigen of aan te bevelen, of dat het aanwenden van reclamemiddelen aan voorwaarden wordt onderworpen.

C. Zorgvuldige financiële dienstverleners

7. FSMA werkt aan de verbetering van de kwaliteit van financiële dienstverlening aan financiële consumenten. Het doel op de lange termijn is kwalitatief goede financiële dienstverlening in het belang van de consument.

Hiertoe dienen alle financiële dienstverleners deskundig, betrouwbaar en integer zijn. Het feit dat een dienstverlener in de financiële sector aan een specifiek statuut is onderworpen, biedt op dit vlak bepaalde garanties. In deze optiek is het aangewezen dat

¹In 2010 stond in België voor circa 85 mia euro aan gestructureerde producten uit. Ter vergelijking kan worden gemeld dat einde 2010 in België voor circa 200 mia euro uitstond aan gereguleerde spaardeposito's. Het moratorium kan worden geconsulteerd op:

http://www.fsma.be/nl/Article/nipic/~media/Files/fsmafiles/press/2011/nipic/nl/fsma_2011_02.ashx.

de FSMA binnenkort ook toezicht zal uitoefenen op de financiële planners ('financial planners') en op de tussenpersonen die consumentenkredieten en hypotheekleningen aanbieden.

Wat de naleving van de gedragsregels door financiële instellingen betreft, zal de FSMA haar inspanningen aanhouden. Die regels moeten ervoor zorgen dat deze instellingen hun cliënten loyaal, billijk en professioneel behandelen. De regels gelden voor alle financiële instellingen die in België producten aanbieden, dus ook voor banken, verzekeringsondernemingen en beursvennootschappen die onder de vergunningsplicht van de Nationale Bank van België vallen.

Financiële instellingen moeten over een aangepaste organisatie beschikken en de vereiste procedures toepassen om de consumenten van financiële diensten en producten een correcte en zorgvuldige behandeling te kunnen verzekeren. Dat betekent onder meer een correcte informatieverstrekking, een aangepast beheer van mogelijke belangenconflicten en een optimale uitvoering van de instructies van de cliënten. Bovendien mogen de financiële instellingen enkel die producten verkopen die stroken met het risicoprofiel van de cliënten.

Belangrijk in dit verband is dat een effen speelveld wordt nagestreefd, over de sectoren heen. Bijgevolg verdient het aanbeveling om verdergaande gedragsregels uit te werken voor de sector van de verzekeringen, met inbegrip van de tussenpersonen die verzekeringsproducten aan de man brengen.

Meer globaal dient bovendien een nieuwe financiële cultuur te worden gepromoot waarbij de bekommernis van een financiële onderneming om voor haar cliënten duurzame waarde te creëren centraal staat bij haar bedrijfsvoering. De vraag rijst of buitenlandse initiatieven, waarbij provisies worden vervangen voor directe beloning en waarbij wordt gestreefd naar een gedragsverandering van productgerichte verkoop naar relatiegericht advies, ook in België navolging verdienen.

D. Handhavingsaspecten

8. Financiële consumenten moeten kunnen vertrouwen op het integer functioneren van de financiële markten. Ernstige wetsovertredingen leiden ertoe dat de integriteit van en het vertrouwen in de financiële markten wordt aangetast en dat desgevallend consumentenbelangen worden geschonden. Het toezicht van de FSMA is gericht op het bevorderen van een integere markt en op het beperken van eventuele schade aan vertrouwen en vermogen.

Naast het bestaande arsenaal van controlemiddelen, verdienen drie bijkomende pistes specifieke aandacht.

Vooreerst is het aangewezen de slagkracht van de FSMA te vergroten ten aanzien van financiële tussenpersonen die op illegale wijze financiële diensten verstrekken of financiële producten verdelen.

Op de tweede plaats kan de *buitengerechtelijke behandeling van klachten* van consumenten van financiële producten en diensten geoptimaliseerd worden. De Minister van Economie heeft op dit vlak een aantal denkpistes aangekondigd.

Tenslotte past het creëren van de mogelijkheid tot '*mystery shopping*' voornamelijk in het kader van een efficiënte controle van de gedragsregels. 'Mystery shopping' door de toezichthouder bestaat sedert 2011 in de omliggende landen (Nederland, Frankrijk, VK).

Mystery shopping laat toe in de praktijk na te gaan hoe de relaties tussen de financiële dienstverleners en hun cliënten *daadwerkelijk* verlopen. De resultaten van een 'mystery shopping' kunnen onder meer gebruikt worden bij het bepalen van prioriteiten voor het toezicht of van het thema van inspecties.

E. Educatie van de financiële consument

9. Productnormering en de regels die gelden bij financiële dienstverlening, strekken ertoe "*misselling*" te voorkomen. M.a.w. deze regels hebben als doel te vermijden dat financiële instellingen aan hun niet-professionele cliënten producten verkopen die niet voldoen aan hun behoeften. Anderzijds moet het bevorderen van financiële kennis van mogelijke klanten leiden tot een vermindering van de gevallen van "*misbuying*". Financiële geletterdheid zou ertoe moeten leiden dat een niet-professionele cliënt beter gewapend is en geen overeenkomst tekent waarbij hij op een financieel product intekent of een financiële dienst aanvaardt die niet (volledig) in zijn belang is, ook al wordt dit product of deze dienst door de financiële instelling aangeboden met inachtneming van de geldende reglementering. Financiële educatie enerzijds en regulering van financiële producten en diensten zijn aldus complementair.

In dit kader is het aangewezen dat de FSMA haar opdracht inzake financiële educatie ruim zou mogen invullen. Zo zal FSMA een ondersteunende rol spelen voor initiatieven uitgaande van organisaties met specifieke competenties en dienaangaande overleg organiseren. Hierbij zullen prioritaire thema's en doelgroepen worden vastgelegd.

FSMA heeft reeds aangekondigd dat zij zich er op toe wenst te leggen om een aantal vuistregels bij het intekenen op een financieel product, te laten doordringen bij het grote publiek. Een voorbeeld van zo'n vuistregel kan zijn: "geen rendement zonder risico". FSMA zal dergelijke vuistregels op een aangepaste wijze "vertalen" naar het publiek toe, onder meer via haar website, het ter beschikking stellen van opleidingspakketten, opleiding van tussenpersonen buiten de financiële sector en zelfs via massacommunicatie.

<<< >>>

ANNEXE 2 — B

APERÇU (FSMA)

Suite donnée aux recommandations de la Commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire

Code couleurs : gris clair : il a été donné suite (quasi) totalement à la recommandation concernée
 gris : il a été donné suite partiellement à la recommandation concernée ou des initiatives en la matière ont été développées
 gris foncé : il n'a pas encore été donné suite à la recommandation concernée

Recommandations	Mesures
1. Synthèse des mesures proposées par d'autres forums	[Pas de recommandations spécifiques]
2. Organisation du contrôle prudentiel	
2.1. Droit national dans un contexte de régulation multistrates	Transposition conforme des règles de droit européen ; élaboration d'un cadre de référence quadrilingue
2.2. Coopération internationale en matière de contrôle	Encadrement plus précis du fonctionnement des collèges de superviseurs (présence possible d'un représentant de l'EBA)
2.3. Architecture de surveillance européenne et internationale	Création des ESA et de l'ESRB en vertu de la législation européenne, adoptée sous la présidence belge
2.4. Vers un contrôle «mésoprudentiel»	Twin Peaks: réforme de l'architecture du contrôle prudentiel belge
3. Fonctionnement du contrôle prudentiel	
3.1. Exigences en termes de fonds propres pour les banques et différences avec la comptabilité	Accord Bâle III historique : renforcement des exigences en fonds propres, contrôle interne et gestion des risques, gestion de la liquidité, mesures visant à réduire la procyclicalité, règles concernant l'endettement maximal, ...
3.2. Mesures visant à réfréner le «short selling»	Règlement européen sur la vente à découvert (<i>short selling</i>)
3.3. Renforcer l'arsenal du contrôle des	Possibilité légale pour l'autorité de contrôle de s'opposer aux décisions stratégiques des

ANNEXE 2 — B

OVERZICHT (FSMA)

Opvolging van de aanbevelingen van de Bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis

Kleurencode : *licht grijs: er werd (nagenoeg) volledig gevolg gegeven aan de betrokken aanbeveling*
grijs: er werd gedeeltelijk gevolg gegeven aan de betrokken aanbeveling of er werden initiatieven terzake ontwikkeld
donker grijs: er werd nog geen gevolg gegeven aan de betrokken aanbeveling

Aanbevelingen	Maatregelen
1. Samenvatting van de door andere fora voorgestelde maatregelen	[Geen specifieke aanbevelingen]
2. Organisatie van het prudentieel toezicht	
2.1. Nationaal recht in een context van 'multi-layer regulation'	Conforme omzetting van Europeesrechtelijke regels; opstelling van een viertalig referentiekader
2.2. Internationale samenwerking inzake toezicht	Nadere omkadering van de werking van colleges van toezichthouders (mogelijke aanwezigheid EBA-vertegenwoordiger)
2.3. Europese en internationale architectuur voor toezicht	Creatie ESA's en ESRB op grond van Europese wetgeving, goedgekeurd onder Belgisch Voorzitterschap
2.4. Naar een «meso-prudentieel» toezicht	Twin Peaks: hertekening architectuur Belgisch prudentieel toezicht
3. Werking van het prudentieel toezicht	
3.1. Eigen vermogensvereisten voor banken en verschillen met de boekhouding	Historisch akkoord Basel III: versterking eigen vermogensvereisten, interne controle en risicobeheer, liquiditeitsbeheer, bestrijding procycliciteit, regels aangaande max. leverage, ..
3.2. Maatregelen om «short selling» te beteugelen	Europese verordening inzake short selling

établissements systémiques	établissements systémiques
3.4. Contrôle et régulation des agences de notation de crédit	L'ESMA assure le contrôle des agences de notation de crédit en vertu du règlement européen qui a été profondément modifié sous la présidence belge
4. <i>Structure et organisation des marchés financiers</i>	
4.1. Banques standard spécialisées	Stimulation de l'activité bancaire traditionnelle ; distinction entre banque de dépôts et banque commerciale
4.2. Les paradis fiscaux et le secret bancaire	Volonté d'en finir avec la "liste noire" de l'OCDE et le secret bancaire absolu
5. <i>Amélioration de l'information</i>	
5.1. Règles de comptabilité IFRS et harmonisation avec l'US GAAP	Limites posées à l'approche <i>mark-to-market</i> ; encouragement du caractère contracyclique des règles comptables ; nécessité d'une plus grande convergence avec les règles américaines
5.2. Amélioration des mécanismes de protection des consommateurs de services financiers	• Réforme de l'architecture de contrôle selon un modèle bipolaire, au sein duquel la FSMA est chargée de veiller au respect des règles visant à assurer la protection du consommateur ; • Projet de modification de la loi Prospectus (relèvement du seuil d'investissement d'instruments financiers à 100.000 €) ; • Traçabilité des produits financiers (voir le point 6.1) ; • Affinement du statut de certains intermédiaires ; • Application des règles de conduite ; • Harmonisation des règles en matière de publicité ; • Extension des règles MiFID ; • Education financière ; • Mesures visant à renforcer l'action de la FSMA.
6. <i>Risques et produits</i>	
6.1. Renforcer la traçabilité des produits financiers	• Moratoire de la FSMA en vertu duquel les distributeurs ne commercialisent plus de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs de détail (NB : en 2010, l'encours des produits structurés s'élevait, en Belgique, à quelque 85 Mrd €) ; • Règlement de la FSMA en cours de préparation
6.2. Considérer les <i>Credit Default Swaps</i> dans le système financier global	Accord politique sur l'EMIR et règlement sur la vente à découvert (<i>short selling</i>)
6.3. Revoir l'inventaire des risques considérés dans	• Risque de liquidité : circulaire de la CBFA du 30 septembre 2010 concernant la gestion du risque de liquidité, actualisée par la circulaire de la CBFA du 19 janvier 2011

3.3. Het controlearsenaal van de systeeminstellingen versterken	Wettelijke mogelijkheid tot verzet van toezichthouder tegen strategische beslissingen van systeeminstellingen
3.4. Toezicht op en regulering van «Credit Rating Agencies»	ESMA staat in voor toezicht op <i>Credit Rating Agencies</i> o.g.v. de Europese verordening die onder Belgisch Voorzitterschap ingrijpend werd gewijzigd
4. <i>Structuur en organisatie van de financiële markten</i>	
4.1. Gespecialiseerde standaardbanken	Stimulatie van traditionele bankactiviteit; onderscheid depositobank en handelsbank
4.2. De belastingparadijzen en het bankgeheim	Komaf maken met "zwarte lijst" OESO en absoluut bankgeheim
5. <i>Verbetering van de informatie</i>	
5.1. IFRS boekhoudregels en harmonisatie met US GAAP	Limieten aan de mark-to-market benadering; bevordering van anti-cyclisch karakter van boekhoudregels; meer convergentie met Amerikaanse regels is noodzakelijk
5.2. Verbetering van de mechanismen ter bescherming van de consumenten van financiële diensten	• Hervorming van de toezichtsarchitectuur volgens een bipolair model, waarin FSMA belast wordt met het toezicht op de regelen ter bescherming van de consument; • Geplande wijziging prospectuswet (verhoging beleggingsdrempel fin. instrumenten tot 100.000 €); • Traceerbaarheid van financiële producten (zie onder punt 6.1); • Aanscherping van het statuut van bepaalde tussenpersonen; • Toepassing van de gedragsregels; • Stroomlijning regels inzake publiciteit; • Uitbreiding MiFID; • Financiële educatie; • Maatregelen tot versterking van het optreden van FSMA.
6. <i>Risico's en producten</i>	
6.1. De traceerbaarheid van de financiële producten verbeteren	• FSMA-moratorium waarbij distributeurs niet langer bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten commercialiseren bij retailbeleggers (NB: In 2010 stonden in België voor circa 85 mia € gestructureerde producten uit); • FSMA-reglement in voorbereiding
6.2. De <i>Credit Default Swaps</i> beschouwen als een component van het alomvattende financiële systeem	Politiek akkoord over EMIR en verordening inzake <i>short selling</i>

le contrôle prudentiel	- reprenant les instructions relatives au reporting de la liquidité ; - Voir également les points 2.3, 2.4 et 3.1
<i>7. Gouvernance</i>	
7.1. Corporate Governance	Qualifications plus strictes pour les administrateurs d'établissements financiers et règles particulières pour les administrateurs indépendants ; le Parlement se prononcera sur des règles particulières.
7.2. Compétences, rémunérations et qualité du contrôle	- Circulaire de la CBFA du 26 novembre 2009 concernant l'adoption d'une bonne politique de rémunération dans les établissements financiers - l'une des premières initiatives prises sur le plan européen ; - Circulaire de la CBFA du 14 février 2011 concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération ; - Règlement de la CBFA du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des établissements financiers (approuvé par un AR du 22 février 2011) ; - Loi du 28 juillet 2011 visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses
7.3. Renforcer le contrôle interne, l'autorité et les compétences de l'audit interne	- Obligation légale de constituer un comité d'audit (2008) ; - Circulaire de la CBFA du 9 mai 2008 sur le rapport de la direction effective concernant l'évaluation du système de contrôle interne et sur la déclaration de la direction effective concernant le reporting prudentiel périodique (circulaire dont l'application a été étendue au secteur des assurances par la circulaire de la CBFA du 24 juin 2009) ; - Règlement de la FSMA relatif à l'agrément des compliance officers par la FSMA
<i>8. Gestion des crises</i>	
8.1. Mesures des autorités publiques	Loi "d'urgence"
8.2. Comité de pilotage	
8.3. Mécanismes d'assurance des dépôts	Adaptation de la législation en la matière (notamment extension de la protection des dépôts jusqu'à 100.000 €) ; proposition d'adaptation de la directive européenne en la matière
9. <i>Autres pistes de réflexion</i>	[Pas de recommandations spécifiques]
9.1. Bad banks vs. good banks	
9.2. Droits et protection des déposants	
9.3. Actionariat stable	
9.4. Cotation en bourse des banques de dépôts	

6.3. De inventaris van de in het prudentieel toezicht beschouwde risico's herzien	• Liquiditeitsrisico: CBFA-circulaire van 30 september 2010 inzake beheer van het liquiditeitsrisico, geactualiseerd door de CBFA-circulaire van 19 januari 2011 waarin rapporteringsinstructies voor de liquiditeitsrapportering worden opgenomen; • Zie ook punten 2.3, 2.4 en 3.1
7. Governance	
7.1. Corporate Governance	Strengere kwalificaties voor bestuurders van financiële instellingen en nadere regeling voor onafhankelijke bestuurders; Parlement zal zich uitspreken over nadere regelingen.
7.2. Bevoegdheden, remuneraties en kwaliteitscontrole	• CBFA-circulaire van 26 november 2009 inzake behoorlijk beloningsbeleid van financiële instellingen - één van de eerste initiatieven op Europees vlak; • CBFA-circulaire van 14 februari 2011 inzake behoorlijk beloningsbeleid; • CBFA-reglement van 8 februari 2011 aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen (goedgekeurd bij KB van 22 februari 2011); • wet van 28 juli 2011 tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen
7.3. De interne controle, het gezag en de bevoegdheden van de interne audit versterken	• Wettelijke verplichting tot creatie auditcomité (2008); • CBFA-circulaire van 9 mei 2008 over de verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en de verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke prudentiële rapportering (via CBFA-circulaire van 24 juni 2009 uitgebreid tot verzekeringssector); • FSMA-reglement op de erkenning door de FSMA van de compliance officers
8. Crisisbeheer	
8.1. Overheidsmaatregelen	"Noodwet"
8.2. Stuurgroep	
8.3. Mechanismen van depositoverzekering	Aanpassing van de wetgeving terzake (o.m. uitbreiding van de depositobescherming tot 100.000€); voorstel tot aanpassing van de Europese richtlijn terzake
9. Andere denksporen	[Geen specifieke aanbevelingen]
9.1. Bad banks vs. good banks	
9.2. Rechten en bescherming van de depositohouders	
9.3. Stabiele aandeelhoudersgroep	
9.4. Beursnotering van de depositobanken	

9.5. Risque juridique	
9.6. Autres pistes de réflexion	
10. L'euro comme facteur de stabilité	[Pas de recommandations spécifiques]

9.5. Juridisch risico 9.6. Andere denksproen	
10. <i>De euro als een factor van stabiliteit</i>	[Geen specifieke aanbevelingen]



Bijlage/Annexe 2C

Bijzondere Parlementaire Opvolgingscommissie belast met het onderzoek naar de financiële crisis

Antwoorden van de FSMA

Commission parlementaire spéciale de suivi chargée d'examiner la crise financière

Réponses de la FSMA

12/04/2012

Inhoudstafel - Table des matières

Fiche 9	5
Fiche 10	13
Fiche 11	31
Fiche 15	37
Fiche 16	47
Fiche 17	55
Fiche 20	65
Fiche 21	77
Fiche 22	79
Fiche 29	83
Fiche 30	87
Fiche 31	93
Fiche 32	101
Fiche 35	105
Fiche 38	115
Fiche 39	117
Fiche 43	121
Fiche 44	131
Fiche 45	135
Fiche 46	137
Fiche 47	141
Fiche 48	163
Fiche 50	165
Fiche 57	167
Fiche 58	169
Fiche 65	171

Fiche 66	175
Fiche 71	179
Fiche 72	219
Fiche 74	223
Fiche 75	235
Fiche 76	237
Fiche 77	243
Fiche 82	269
Fiche 84	273
Fiche 85	277
Fiche 86	280
Fiche 90	281
Fiche 91	283
Fiche 92	287
Fiche 95	289
Fiche 96	297
Fiche 97	301
Fiche 98	303
Fiche 103	305
Fiche 104	311
Fiche 105	313
Fiche 108	315
Fiche 110	319
Fiche 115	321

Fiche 9

Aanbeveling

9. Binnenlands kan een nationale wetgever op verschillende manieren met het Europees recht omgaan, b.v. door de intra Belgische wetgeving zo goed mogelijk te laten aansluiten bij de Europese (bv. de mededingingswet van 2006), dan wel aan de Europese wetgeving zoveel mogelijk uitbreiding te geven (zie vaststellingen 4.1.2, nr. 358).

Overigens kan de wetgever ook specifieke maatregelen goedkeuren binnen een Europees raamwerk of vooruitlopend daarop.

Recommandation

9. Au niveau national, le législateur peut adopter différentes attitudes vis-à-vis du droit européen, par exemple, en calquant autant que possible la législation interne belge sur la législation européenne (par exemple, la loi de 2006 sur la concurrence), ou en développant au maximum la législation européenne (voir constatations 4.1.2., n° 358).

Par ailleurs, il peut aussi adopter des mesures spécifiques dans le cadre européen ou qui les anticipent.

Bevoegdheid – Initiatieven*a. Algemeen*

Voorafgaand kan worden opgemerkt dat de Europese regelgeving vele domeinen van het financiële recht bestrijkt. Dit gebeurt zowel op grond van de bepalingen van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie als op grond van specifieke wetshandelingen van de Europese instellingen.

Inzake vrij verkeer van diensten en van vestiging heeft het Europees Hof van Justitie de "rule of reason" doctrine uitgewerkt voor materies waarvoor geen gemeenschapsrecht werden uitgevaardigd. Elke nationale norm die het vrij verkeer van diensten of vestiging inperkt, dient men redelijkerwijze te kunnen verantwoorden. Elke nationale regel die betrekking heeft op een gebied waarvoor nog geen harmonisering werd doorgevoerd maar het vrij verkeer van diensten en vestiging beperkt, moet aan vier criteria voldoen:

- de nationale regel beantwoordt aan een motief van algemeen belang;
- de regel bevat geen discriminatie naar nationaliteit of verblijfplaats;
- de regel bevat geen herhaling van een regel die reeds in het land van herkomst geldt (non-duplicatie);
- de regel gaat niet verder dan noodzakelijk om het beoogde doel te bereiken (proportionaliteit).

Daarnaast hebben de Europese instellingen veelvuldige wetshandelingen gesteld die de financiële sector reguleren. Deze richtlijnen, verordeningen of aanbevelingen vormen in de regel een uitvoering van de basisbeginselen van het Europees Verdrag inzake vrij verkeer van diensten of vrije vestiging van de betrokken dienstverleners. Inzake financiële dienstverlening wordt verwezen naar de trend op Europees niveau, waarbij steeds vaker met Europese verordeningen wordt gewerkt die

rechtstreeks in de nationale wetgevingen van toepassing zijn, zonder dat ze eerst moeten worden omgezet. Ter illustratie van die evolutie wordt met name verwezen naar de ontwikkeling van technische regelgevings- en uitvoeringsnormen die de vorm zullen aannemen van rechtstreeks toepasselijke Europese verordeningen (zie fiche 10).

Voor wat specifiek de richtlijnen betreft, dient men, rekening houdend met de formulering van de relevante richtlijnbevestiging en haar doelstelling, na te gaan of deze richtlijn een minimale dan wel een maximale harmonisatie verwezenlijkt. Een harmonisatiemaatregel is minimaal wanneer hij gemeenschappelijke regels invoert die van toepassing zijn op het hele Europese grondgebied, maar de lidstaten de mogelijkheid laat om bijkomende regels in te voeren of te handhaven. In de mate dat een richtlijn maximale harmonisatie verwezenlijkt, heeft de nationale overheid geen mogelijkheid meer om strengere bepalingen in het nationaal recht vast te stellen. Een maximale harmonisatiemaatregel legt gemeenschappelijke regels op die van toepassing zijn op het hele Europese grondgebied, maar verhindert de lidstaten nationale regels in te voeren of te handhaven die bijvoorbeeld de consument meer beschermen.

Bij het omzetten van richtlijnen of het uitvaardigen van nationale wetgeving in de financiële sector wordt de Europese dimensie sterk in aanmerking genomen.

b. Aansluiten bij Europese wetgeving voor niet-geharmoniseerde materies en uitbreiding van de Europese wetgeving

De wetgeving op de open instellingen voor collectieve belegging (klassieke "fondsen", t.t.z. gemeenschappelijke beleggingsfondsen en beveks) bevat twee luiken: geharmoniseerde fondsen of ICBE's (in het Engels "UCITS") en niet geharmoniseerde fondsen. Deze niet-geharmoniseerde fondsen kunnen niet steeds in andere lidstaten zonder meer worden verhandeld, bij gebrek aan "Europees paspoort". Doch, het ligt in de bedoeling dat de wetgeving van dergelijke niet-geharmoniseerde fondsen volledig aansluit bij de nieuwe ICBE-richtlijn. Een voorontwerp van koninklijk besluit werd met dit oogmerk opgesteld.

Voor de omzetting van de **UCITS IV-richtlijn** wordt verwezen naar de bijlage bij fiche nr. 10.

c. Specifieke maatregelen binnen het Europees raamwerk

De prospectuswet zet de zogenaamde **prospectusrichtlijn** om. Deze richtlijn bevat een belangrijk aantal bepalingen die een maximale harmonisatie (zie hoger) verwezenlijken, en laat de lidstaten bijgevolg weinig ruimte bij de omzetting.

Toch bevat zij ook een aantal bepalingen die in algemene bewoordingen zijn geformuleerd. Dan zijn het de lidstaten die de regels moeten verduidelijken of aanvullen. Dat is met name het geval inzake de prospectusaansprakelijkheid. De betrokken omzettingswet heeft bepaalde aanpassingen doorgevoerd om de regels beter te doen aansluiten bij de behoeften van de praktijk en om de beleggersbescherming te verbeteren.

Tot slot voert de prospectusrichtlijn op bepaalde punten een minimale regeling in die door de lidstaten vrij kan worden uitgebreid. Zo legt de prospectusrichtlijn bijvoorbeeld bepaalde vereisten op inzake reclamestukken, zonder dat zij die echter een paspoort verleent. Het staat de lidstaten, met andere woorden, vrij om de in de richtlijn ingeschreven vereisten aan te scherpen. Ook de keuze van het soort toezicht dat op de reclamestukken wordt uitgeoefend, wordt aan de lidstaten overgelaten. De wet die de prospectusrichtlijn in Belgisch recht omzet, voorziet in een goedkeuring van de reclamestukken door de CBFA (thans FSMA) naar het voorbeeld van de regeling inzake het toezicht op de reclame voor producten van het type "ICB's".

Gelet op de recente wijziging van deze richtlijn (door richtlijnen 2010/73 en 2010/78) dringt een wetswijziging zich op; voorontwerpen voor de omzetting van de gewijzigde richtlijn zijn in voorbereiding

In het kader van de herziening van de prospectusrichtlijn had de CBFA overigens reeds in 2008 bij de Europese Commissie op wijzigingen aangedrongen. Ter gelegenheid van de consultatie die de Europese Commissie daarover in 2008 heeft georganiseerd, had de CBFA er met name voor gepleit, vooral in het licht van de door haar opgedane ervaring in het kader van de dossiers over de door Lehman Brothers uitgegeven en/of gewaarborgde producten, dat de minimale beleggingsdrempel waarboven geen prospectus hoeft te worden opgesteld, van 50.000 euro tot 250.000 euro zou worden opgetrokken.

Immers, een aanbod van financiële instrumenten die meer dan € 50.000 als tegenprestatie vereisen wordt niet als openbaar beschouwd en kan bijgevolg zonder enig toezicht plaatsvinden. Onder de voormalige Europese richtlijn was dit plafond vastgesteld op € 50.000. De ervaring heeft evenwel geleerd dat heel wat emittenten zich tot retailbeleggers richten met producten net boven deze drempel, waardoor ze zich aan het toezicht kunnen onttrekken.

Met name in het licht van de gebeurtenissen rond Lehman Brothers, heeft de CBFA ervoor gepleit dat de minimale beleggingsdrempel waarboven geen prospectus hoeft te worden opgesteld, van 50.000 euro zou worden opgetrokken tot 250.000 euro, Door deze drempel op te trekken tot 250.000 euro zou de beleggersbescherming kunnen worden verbeterd.

Ook heeft de toenmalige CBFA ervoor geijverd dat een einde zou worden gesteld aan het door de richtlijn georganiseerde *forum shopping*, dat het mogelijk maakt een prospectus te laten goedkeuren in een land waar het betrokken bod zelfs niet wordt uitgebracht. Verder heeft de CBFA ook aangegeven van oordeel te zijn dat het systeem waarbij een basisprospectus wordt aangevuld met verrichtingsnota's en niet-gecontroleerde *final terms*, niet geschikt is voor complexe producten en niet toelaat de door de prospectusrichtlijn nagestreefde doelstelling inzake beleggersbescherming te verwezenlijken. Op basis van de toepassing van de richtlijn (basisprospectus aangevuld met *final terms*) kan immers doorgaans geen correcte informatieverstrekking aan het publiek worden gegarandeerd. Datzelfde geldt overigens zeker voor de samenvatting die een samenvatting van het basisprospectus is en dus geen enkele informatie over de betrokken verrichting bevat. Zij drong er dus met andere woorden op aan dat de prospectusrichtlijn ook op deze punten grondig zou worden bijgestuurd ten voordele van de bescherming van het publiek.

In de door de lidstaten goedgekeurde tekst - die later ook de definitieve richtlijntekst is geworden - werd de drempel van 50.000 euro opgetrokken tot 100.000 euro, wat ontoereikend werd geacht door België, dat daarom tegen de voorgestelde tekst heeft gestemd. Toch moet worden opgemerkt dat de Europese Commissie de ESMA, onmiddellijk na de publicatie van de richtlijn, heeft gemandateerd om de structuur van de *final terms* en de prospectussamenvattingen te herzien.

Compétence - Initiatives

a. Généralités

A titre préliminaire, l'on peut faire observer que la réglementation européenne couvre de nombreux domaines du droit financier. Cette réglementation est adoptée en vertu des dispositions du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne ou en vertu d'actes législatifs spécifiques émanant des institutions européennes.

Concernant la libre prestation de services et la liberté d'établissement, la Cour européenne de Justice a élaboré la doctrine dite "rule of reason" pour les matières ne relevant pas de la législation communautaire. Toute norme nationale qui restreint la libre prestation de services ou la liberté d'établissement doit pouvoir être raisonnablement justifiée. Toute règle nationale qui porte sur un domaine n'ayant pas encore fait l'objet d'une harmonisation mais qui restreint la libre prestation de services ou la liberté d'établissement, doit satisfaire à quatre critères :

- répondre à une raison impérieuse d'intérêt général ;
- ne pas entraîner de discrimination en fonction de la nationalité ou du lieu de résidence ;
- ne pas constituer la répétition d'une règle déjà en vigueur dans le pays d'origine (non-duplication) ;
- ne pas aller plus loin que ce qui est nécessaire pour atteindre le but visé (proportionnalité).

Les institutions européennes ont par ailleurs adopté de nombreux actes législatifs réglementant le secteur financier. Ces directives, règlements ou recommandations visent en règle générale à exécuter les principes de base énoncés dans le Traité européen en ce qui concerne la libre prestation de services ou la liberté d'établissement des prestataires concernés. En matière de services financiers, on note une tendance au niveau européen à travailler de plus en plus par la voie de règlements européens directement applicables dans les droits nationaux, sans nécessiter de transposition. Cette évolution est notamment illustrée par le développement de normes techniques de réglementation et d'exécution qui prendront la forme de règlements européens directement applicables (voir fiche 10).

En ce qui concerne plus particulièrement les directives, il convient de vérifier, en tenant compte de leur formulation et de leur objectif, si elles réalisent une harmonisation minimale ou maximale. Une mesure d'harmonisation est minimale lorsqu'elle introduit des règles communautaires applicables sur tout le territoire européen, tout en laissant aux Etats membres la possibilité d'introduire ou de maintenir des règles supplémentaires. Si une directive réalise une harmonisation maximale, l'autorité nationale n'a pas la possibilité d'arrêter des dispositions plus sévères dans la législation nationale. Une mesure d'harmonisation maximale impose des règles communautaires applicables à l'ensemble du territoire européen, mais empêche les Etats membres d'instaurer ou de maintenir des règles nationales qui, par exemple, protègent davantage le consommateur.

Lors de la transposition de directives ou la promulgation de la législation nationale dans le secteur financier, la dimension européenne est fortement prise en considération.

b. Calquer la législation belge sur la législation européenne pour les matières non harmonisées ou développer la législation européenne

La législation relative aux organismes de placement collectif ouverts (les "fonds" classiques, c.-à.-d. les fonds communs de placement et les sicav) comporte deux volets : l'un porte sur les fonds harmonisés ou OPCVM (en anglais "UCITS"), l'autre sur les fonds non harmonisés. Les fonds non harmonisés ne peuvent pas toujours être commercialisés sans plus dans d'autres Etats membres, à défaut de "passeport européen". L'intention est toutefois d'aligner la législation relative aux fonds non harmonisés sur la nouvelle directive OPCVM. Un avant-projet d'arrêté royal a été établi dans cette optique.

Pour la transposition de la **directive UCITS IV**, il est renvoyé à l'annexe à la fiche n° 10.

c. Adopter des mesures spécifiques dans le cadre européen

La loi du 16 juin 2006, dite loi "prospectus", transpose la **directive Prospectus**. Cette directive comporte un nombre important de dispositions qui réalisent une harmonisation maximale (cf. supra)

et laisse dès lors peu de marge aux Etats membres en matière de transposition.

Cependant, elle comporte un certain nombre de dispositions rédigées en termes généraux. Dans ce cas, il revient aux Etats membres de préciser les règles ou de les compléter. C'est notamment le cas en matière de responsabilité des prospectus. Dans ce domaine, la loi de transposition a apporté certains ajustements afin de mieux adapter les règles aux besoins de la pratique et afin d'améliorer la protection des investisseurs.

Enfin, sur certains points, la Directive Prospectus établit un régime minimal que les Etats membres sont libres de renforcer. Ainsi, les communications à caractère promotionnel sont soumises à certaines exigences dans la Directive Prospectus, sans toutefois que cette dernière leur confère un passeport. Les Etats membres sont donc libres de renforcer les exigences prévues dans la Directive. De même, le type de contrôle applicable à ces communications à caractère promotionnel est laissé à la discrétion des Etats membres. La loi de transposition a prévu une approbation de ces communications par la CBFA (désormais FSMA), à l'instar de ce qui est prévu en matière de contrôle de la publicité des produits de type « OPC ».

Eu égard à la modification récente de cette directive (par les directives 2010/73 et 2010/78), une modification de la loi s'impose. Un avant-projet de loi visant à transposer la directive modifiée est en cours de préparation.

Lors de la révision en 2008 de la directive Prospectus, la CBFA avait déjà insisté auprès de la Commission européenne sur la nécessité d'apporter certaines modifications à cette directive. Dans le cadre de la consultation organisée par la Commission européenne en 2008, la CBFA avait notamment plaidé - au vu surtout de l'expérience qu'elle avait acquise en traitant des dossiers portant sur des produits émis et/ou garantis par Lehman Brothers - pour que le seuil d'investissement minimum au-dessus duquel aucun prospectus n'est requis soit porté de 50.000 euros à 250.000 euros.

En effet, selon la législation, l'offre d'instruments financiers requérant une contrepartie supérieure à 50.000 euros est considérée comme non publique et peut donc s'effectuer sans aucun contrôle. C'est l'ancienne directive européenne qui avait fixé ce plafond à 50.000 euros. L'expérience a toutefois montré que de nombreux émetteurs s'adressent aux investisseurs de détail avec des produits se situant juste au-dessus de ce seuil, ce qui leur permet de se soustraire au contrôle.

A la lumière notamment des événements liés à la faillite de Lehman Brothers, la CBFA avait donc plaidé pour que le seuil d'investissement minimum au-dessus duquel aucun prospectus n'est requis soit porté de 50.000 euros à 250.000 euros. Le relèvement de ce seuil à 250.000 euros devait, selon elle, permettre d'améliorer la protection des investisseurs.

L'ancienne CBFA a également œuvré pour qu'il soit mis fin au *forum shopping* organisé par la directive, qui permet de faire approuver un prospectus dans un pays où l'offre n'est pas ouverte. La CBFA a également fait part de son avis selon lequel le système de prospectus de base complété des notes d'opérations et par des *final terms* non contrôlés est inadapté à des produits complexes et ne rencontre pas l'objectif de protection des investisseurs qui est celui de la directive Prospectus. En effet, l'application de la directive (prospectus de base complété par des *final terms*) ne permet pas, en général, de garantir une information correcte du public. Cela vaut en tout cas également pour le résumé du prospectus, comme il s'agit d'un résumé du prospectus de base qui ne contient donc aucune information sur l'opération concernée. La CBFA a donc insisté pour que la directive Prospectus fasse également l'objet d'un rééquilibrage profond sur ces points, au bénéfice de la protection du public.

Dans le texte adopté par les Etats membres – qui est devenu le texte définitif de la directive – le seuil de 50.000 euros a été porté à 100.000 euros, ce qui a été jugé insuffisant par la Belgique, laquelle a dès lors voté contre le texte proposé. L'on relèvera à cet égard que la Commission européenne a chargé l'ESMA, dès la publication de la directive, de revoir la structure des *final terms* et des résumés de prospectus.

Verwezenlijkingen

Specifieke maatregelen binnen het Europees raamwerk, desgevallend vooruitlopend daarop

De **wet van 2 juli 2010** tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen bevat de mogelijkheid om de gedragsregels die toepasselijk zijn op te leggen aan bepaalde categorieën van financiële actoren, die niet aan vergelijkbare regels onderworpen zijn. Aldus kan de Koning **gedragsregels** toepasselijk maken op andere gereguleerde ondernemingen in de zin van artikel 49bis, § 1, 3°, van de wet van 22 maart 1993, op tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, op verzekeringstussenpersonen. Hierbij zal de Koning het feit dat verzekeringscontracten aan cliënten worden aangeboden in aanmerking nemen. De wet bepaalt overigens uitdrukkelijk dat de Koning hierbij rekening kan houden met de stand van de harmonisatie van de betrokken reglementering binnen de Europese Gemeenschap.

Dezelfde wet bepaalt eveneens dat de Koning regels kan bepalen die marktdeelnemers moeten naleven bij de handel in financiële instrumenten ter **verbetering van de transparantie en de goede werking van de financiële markten** (o.m. regels inzake short selling). Ook hier bepaalt de wet dat de Koning rekening kan houden met de stand van de harmonisatie van de betrokken reglementering binnen de Europese Gemeenschap.

Tot slot kan op het vlak van specifieke maatregelen binnen het Europees raamwerk inzonderheid worden verwezen naar de **wet van 28 juli 2011** tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen. Deze wet zet onder meer de zogenaamde **CRD III** om. Doch deze wet gaat verder dan een loutere omzetting: de wet bevat bijvoorbeeld een vrij uitgewerkt regime van het statuut, de samenstelling en de werking van het remuneratiecomité van kredietinstellingen en andere instellingen die onder prudentieel toezicht staan, daar waar de CRD III slechts een aanzet tot invoering van een remuneratiecomité bevat.

De richtlijn bepaalt inderdaad dat de instellingen die significant zijn wat betreft hun omvang, interne organisatie en aard, reikwijdte en complexiteit van hun activiteiten, een remuneratiecomité instellen.

De wet van 28 juli 2011 heeft die algemene beginselen in Belgisch recht omgezet, maar is daarbij verder gegaan. Zo voert zij voor elke kredietinstelling en elke beleggingsonderneming de verplichting in om een remuneratiecomité in te stellen, behalve voor die kredietinstellingen en die beleggingsondernemingen die niet significant zijn wat betreft hun interne organisatie of wat betreft de aard, reikwijdte en complexiteit van hun activiteiten en die aan ten minste twee van de volgende drie criteria voldoen:

- a) gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen;
- b) balanstotaal van minder dan of gelijk aan 43.000.000 euro;
- c) jaarlijkse netto-omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro.

In dat geval is het niet verplicht om binnen het wettelijk bestuursorgaan een remuneratiecomité op

te richten, maar moeten de aan het remuneratiecomité toegewezen taken door het wettelijk bestuursorgaan als geheel worden uitgevoerd, mits de voorzitter van dit orgaan, indien hij een uitvoerend lid is, het voorzitterschap van het wettelijk bestuursorgaan niet waarneemt als dit in de hoedanigheid van remuneratiecomité optreedt.

Bij de aanzienlijke uitbreiding van het begrip "significante instellingen" heeft de Belgische wetgever de criteria in verband met de verplichting om een remuneratiecomité op te richten, geënt op de gehanteerde criteria bij de definitie van de verplichting om binnen de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen een auditcomité op te richten.

Réalisations

Adopter des mesures spécifiques dans le cadre européen ou qui les anticipent

La **loi du 2 juillet 2010** modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses prévoit la possibilité d'étendre l'application des règles de conduite à certaines catégories d'acteurs financiers qui ne sont pas soumis à des règles comparables. Ainsi, le Roi peut déclarer les **règles de conduite** applicables à d'autres entreprises réglementées au sens de l'article 49bis, § 1^{er}, 3°, de la loi du 22 mars 1993, aux intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement ainsi qu'aux intermédiaires d'assurances, en ayant égard au fait que des contrats d'assurance sont offerts aux clients. La loi prévoit expressément que le Roi peut, à cet effet, tenir compte de l'état d'avancement de l'harmonisation de la réglementation en question au sein de la Communauté européenne.

Cette loi dispose également que le Roi peut arrêter des règles que les participants du marché doivent respecter lors de la négociation d'instruments financiers en vue d'**améliorer la transparence et le bon fonctionnement des marchés financiers** (notamment des règles en matière de short selling). Ici aussi, la loi prévoit que le Roi peut tenir compte de l'état d'avancement de l'harmonisation de la réglementation en question au sein de la Communauté européenne.

Enfin, concernant l'adoption de mesures spécifiques dans le cadre européen, l'on peut citer la **loi du 28 juillet 2011** visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses. Cette loi transpose notamment la directive **CRD III**. Elle ne se limite toutefois pas à une simple transposition de la directive, mais va plus loin que celle-ci : elle instaure, par exemple, des règles relativement élaborées concernant le statut, la composition et le fonctionnement du comité de rémunération des établissements de crédit et d'autres établissements soumis au contrôle prudentiel, alors que la directive CRD III ne comporte qu'une ébauche de création d'un comité de rémunération.

En effet, la directive prévoit que les établissements qui sont importants en raison de leur taille, de leur organisation interne, ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités, créent un comité de rémunération.

La loi du 28 juillet 2011 transpose ces principes généraux en allant au-delà. Une obligation d'établir un comité de rémunération est de la sorte instituée pour tout établissement de crédit et toute entreprise d'investissement à l'exception des établissements de crédit et entreprises d'investissement qui ne revêtent pas une importance significative en raison de leur organisation interne ou en raison de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités et qui répondent à au moins deux des trois critères suivants :

- a) nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice concerné;

- b) total du bilan inférieur ou égal à 43.000.000 euros;
- c) chiffre d'affaires net annuel inférieur ou égal à 50.000.000 euros.

Dans ce cas, la constitution d'un comité de rémunération au sein de l'organe légal d'administration n'est pas obligatoire, mais les fonctions attribuées au comité de rémunération doivent alors être exercées par l'organe légal d'administration dans son ensemble, à condition que, lorsque le président de cet organe est un membre exécutif, il ne préside pas l'organe légal d'administration lorsque celui-ci agit en qualité de comité de rémunération.

En développant de manière significative le concept d'établissements importants, le législateur belge a calqué les critères relatifs à l'obligation d'ériger un comité de rémunération sur les critères utilisés pour définir l'obligation de constituer un comité d'audit au sein des établissements de crédit et entreprises d'investissement.

Fiche 10

Aanbeveling

10. De Belgische wetgever dient alles in het werk te stellen om de omzetting van Europees recht zo conform mogelijk te maken en binnen de voorziene omzettingstermijn uit te vaardigen teneinde veroordelingen (eventueel met het opleggen van een dwangsom) door het Europees Hof van Justitie te vermijden.

Recommandation

10. Le législateur belge doit tout mettre en oeuvre pour transposer le plus conformément possible la législation européenne et dans les délais prévus afin d'éviter des condamnations (et le versement éventuel d'astreintes) par la Cour européenne de justice.

Bevoegdheid – Initiatieven

Omwille van haar technische kennis wordt de FSMA vaak belast met het uitwerken van voorontwerpen van wet of koninklijk besluit om Europese richtlijnen om te zetten. Binnen de vooropgestelde termijnen stelt zij voorontwerpen op. Een overzicht van de ontwerpen strekkende tot omzetting van Europese Richtlijnen is opgenomen in bijlage.

Op te merken valt dat de niet-tijdige omzetting van Europese richtlijnen in sommige gevallen tot moeilijke situaties kan leiden voor de FSMA als administratieve overheid.

Immers, volgens een constante rechtspraak van het Hof van Justitie hebben bepalingen van niet-tijdig omgezette richtlijnen verticale directe werking. Dit betekent dat particulieren voor de rechter de tekst tegen de lidstaten – en hieronder begrepen alle administratieve overheden - kunnen invoeren.

Het Hof van Justitie heeft evenwel meerdere voorwaarden vastgesteld waaraan moet zijn voldaan voordat een particuliere persoon zich ten aanzien van de rechter op een richtlijn kan beroepen. Zo moeten de bepalingen van de richtlijn moeten onvoorwaardelijk en voldoende nauwkeurig zijn en moet de richtlijn niet correct zijn omgezet in nationaal recht binnen de vooropgestelde termijnen.

Anderzijds kan FSMA, bij niet-tijdige omzetting van richtlijnen, de maatregelen bepaald in een niet tijdig omgezette richtlijn, niet afdwingen ten aanzien van de rechtsonderhorigen.

Compétence - Initiatives

En raison de ses connaissances techniques, la FSMA est souvent chargée de l'élaboration d'avant-projets de loi ou d'arrêté royal visant à transposer des directives européennes. Elle établit ces avant-projets dans les délais prévus. Un aperçu des projets visant à transposer des directives européennes est repris en annexe.

Il est à noter que le défaut de transposition de directives européennes dans les délais impartis peut, dans certains cas, donner lieu à des situations difficiles pour la FSMA en tant qu'autorité

administrative.

En effet, selon la jurisprudence constante de la Cour de Justice, les dispositions de directives non transposées dans les délais prévus ont un effet direct vertical. Cela signifie que les particuliers peuvent invoquer le texte de ces dispositions à l'encontre des Etats membres – en ce compris toutes les autorités administratives – devant les tribunaux.

La Cour de Justice a cependant établi plusieurs conditions pour qu'un particulier puisse invoquer une directive devant les tribunaux. Ainsi, les dispositions de la directive doivent être inconditionnelles et suffisamment précises, et la directive ne doit pas avoir été correctement transposée par une mesure nationale dans les délais prévus.

D'un autre côté, la FSMA ne peut imposer aux administrés l'application de mesures prévues par une directive si celle-ci n'a pas été transposée dans les délais impartis.

Bijlage

Overzicht van wetgeving uitgewerkt ten technische titel door de diensten van de FSMA

Ontwerpen strekkende tot omzetting van Europese Richtlijnen				
	Voorwerp	Instrument(en) van omzetting	Omzettingsdatum	Stand van zaken
"UCITS IV" : RICHTLIJN 2009/65/EG VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (herschikking) RICHTLIJN 2010/43/EU VAN DE COMMISSIE van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft organisatorische eisen, belangenconflicten, bedrijfsvoering, risicobeheer en inhoud van de overeenkomst tussen een bewaarder en een beheermaatschappij Richtlijn 2010/44/EU van de commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van sommige bepalingen betreffende fusies van fondsen, master-feederconstructies en de kennisgevingsprocedure	regeling van de grensoverschrijdende activiteiten van icbe-beheerverenootschappen en van de grensoverschrijdende commercialisering van icbe-deelbewijzen icbe's = de instellingen voor collectieve beleggingen die beleggen in de categorieën activa voorzien in de richtlijn (voor de andere: zie verder richtlijn AIFM)	1. wetsontwerp dat de huidige wet van 20 juli 2004 vervangt 2. koninklijk besluit dat het huidige koninklijk besluit van 4 maart 2005 vervangt 3. koninklijk besluit betreffende de beheerverenootschappen van icbe's	30 juni 2011	goedgekeurd in ministerraad van 20 juli 2011 advies van de Raad van State op 14 oktober 2011 goedgekeurd in ministerraad van 29 maart 2012
"OMNIBUS I" : RICHTLIJN 2010/78/EU VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2009/65/EG wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft	verdere tenuitvoerlegging van de oprichting van de Europese toezichtsautoriteiten ESMA, EBA en EIOPA door de invoering, in verscheidene richtlijnen, van 1) bepalingen waarvoor de autoriteiten technische normen kunnen uitvaardigen, 2) vragen waarvoor de bemiddeling van de Europese autoriteiten een bindend karakter heeft voor de nationale toezichthouders en 3) modaliteiten van informatie-uitwisseling.	wetsontwerp	31 december 2011	voorontwerp werd aangevat door FSMA

"PROSPECTUS" : RICHTLIJN 2010/73/EU VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 24 november 2010 tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en 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	de prospectusrichtlijn van 2004 stelt de opmaak van een prospectus verplicht in geval van openbare aanbieding van roerende waarden of van notering van roerende waarden op een gereglementeerde markt. Deze richtlijn wordt gewijzigd m.h.o. een betere bescherming van de beleggers (o.a. door verhoging tot 100 000 € van de drempel waarboven een verrichting buiten het toepassingsgebied valt)	wetsontwerp tot wijziging van de wetten van 16 juni 2006, 2 mei 2007 en 2 augustus 2002 koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 17 mei 2007 primaire markt	1 juli 2012	voorontwerp in finaal stadium bij FSMA
"SOLVENCY II" : RICHTLIJN 2009/138/EG VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (herschikking)	wijziging van het toezichtskader voor verzekeringsondernemingen	2 wetsontwerpen : één dat de wet van 9 juli 1975 vervangt voor wat betreft het toezicht van prudentiële aard op de verzekeringsondernemingen, en één dat de bepalingen bevat waarvoor de FSMA bevoegd is + regeling van samenwerking en informatie-uitwisseling tussen NBB en FSMA. Wijziging/vervanging van het koninklijk besluit "leven" en het "algemeen reglement"	1 december 2012	voorontwerp aangevat door NBB en FSMA
"AIFMD" : RICHTLIJN 2011/61/EU VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010	invoering van een wetgevend kader voor beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (o.a. hedge funds, private equity funds en vastgoedfondsen) en regeling van grensoverschrijdende commercialisering bij professionele beleggers	wetsontwerp en uitvoeringsbesluiten	1 juli 2013	voorontwerp aangevat door FSMA

Annexe

Aperçu de la législation élaborée à titre technique par les services de la FSMA

Projets visant à transposer des directives européennes				
	Objet	Instrument(s) de transposition	Date de transposition	Etat de la situation
"UCITS IV" : DIRECTIVE 2009/65/CE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (refonte) DIRECTIVE 2010/43/UE DE LA COMMISSION du 1er juillet 2010 portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion Directive 2010/44/UE DE LA COMMISSION du 1er juillet 2010 portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne certaines dispositions relatives aux fusions de fonds, aux structures maître-nourricier et à la procédure de notification	Règles régissant les activités transfrontalières des sociétés de gestion d'OPCVM et la commercialisation transfrontalière des parts d'OPCVM OPCVM = les organismes de placement collectif qui investissent dans les catégories d'actifs prévues par la directive (pour les autres : voir la directive AIFMD)	1. projet de loi remplaçant la loi actuelle du 20 juillet 2004 2. arrêté royal remplaçant l'arrêté royal actuel du 4 mars 2005 3. arrêté royal relatif aux sociétés de gestion d'OPCVM	30 juin 2011	approuvé en conseil des ministres le 20 juillet 2011 avis du Conseil d'Etat rendu le 14 octobre 2011 approuvé en conseil des ministres le 29 mars 2012
"OMNIBUS I" : DIRECTIVE 2010/78/UE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers)	Poursuite de la mise en place des autorités européennes de surveillance ESMA, EBA et EIOPA par l'introduction, dans différentes directives, 1) de dispositions pour lesquelles les autorités peuvent édicter des normes techniques, 2) de questions pour lesquelles la médiation des autorités européennes revêt un caractère contraignant pour les autorités de contrôle nationales et 3) de modalités d'échange d'informations.	projet de loi	31 décembre 2011	avant-projet entamé par la FSMA

"PROSPECTUS" : DIRECTIVE 2010/73/UE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé	La directive Prospectus de 2004 impose l'obligation d'établir un prospectus dans le cas d'une offre publique de valeurs mobilières ou d'une cotation de valeurs mobilières sur un marché réglementé. Cette directive est modifiée afin d'assurer une meilleure protection des investisseurs (notamment par le relèvement à 100 000 € du seuil au dessus duquel une opération tombe en dehors du champ d'application)	projet de loi modifiant les lois des 16 juin 2006, 2 mai 2007 et 2 août 2002 arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire	1^{er} juillet 2012	avant-projet au stade final à la FSMA
"SOLVABILITE II" : DIRECTIVE 2009/138/CE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (refonte)	Modification du cadre de contrôle pour les entreprises d'assurances	2 projets de loi : l'un qui remplace la loi du 9 juillet 1975 en ce qui concerne le contrôle de nature prudentielle des entreprises d'assurances, et l'autre qui comporte les dispositions relevant des compétences de la FSMA + régime de collaboration et d'échange d'informations entre la BNB et la FSMA. Modification/remplacement de l'arrêté royal "vie" et du "règlement général"	1^{er} décembre 2012	avant-projet entamé par la BNB et la FSMA
"AIFMD" : DIRECTIVE 2011/61/UE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010	Instauration d'un cadre législatif pour les gestionnaires de fonds de placement alternatifs (notamment des fonds spéculatifs (hedge funds), des fonds de capital-investissement (private equity funds) et des fonds immobiliers) et règles régissant la commercialisation transfrontalière de fonds auprès d'investisseurs professionnels	projet de loi et arrêtés d'exécution	1^{er} juillet 2013	avant-projet entamé par la FSMA

Verwezenlijkingen

Lijst van de sinds 2008 omgezette richtlijnen

- Richtlijn 2007/14/EG van de Commissie van 8 maart 2007 tot vaststelling van concrete uitvoeringsvoorschriften van een aantal bepalingen van Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten (PB nr. L 69 van 09 maart 2007).

Publicatie in het B.S. van 04 maart 2008 - 14 FEBRUARI 2008. - Koninklijk besluit op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen

- Richtlijn 2007/16/EG van de Commissie van 19 maart 2007 tot uitvoering van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) wat de verduidelijking van bepaalde definities betreft (PB nr. L 79 van 20 maart 2007).

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

- Richtlijn 2007/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 september 2007 tot wijziging van Richtlijn 92/49/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2002/83/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG en 2006/48/EG wat betreft procedureregels en evaluatiecriteria voor de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van deelnemingen in de financiële sector (PB nr. L 247 van 21 september 2007, p. 0001-0016).

Publicatie in het B.S. van 08 september 2009 - 31 JULI 2009. - Wet tot omzetting van Richtlijn 2007/44/EG wat betreft procedureregels en evaluatiecriteria voor de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van deelnemingen in de financiële sector

- Richtlijn 2007/64/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 november 2007 betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de Richtlijnen 97/7/EG, 2002/65/EG, 2005/60/EG en 2006/48/EG, en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG (PB nr. L 319 van 05 december 2007 p. 0001-0036).

Publicatie in het B.S. van 10 mei 2010 - 6 MEI 2010. - Koninklijk besluit tot aanpassing van de lijst van ondernemingen onderworpen aan de wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme

Publicatie in het B.S. van 15 februari 2010 - 5 FEBRUARI 2010. - Koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen op het eigen vermogen van de betalingsinstellingen

Publicatie in het B.S. van 19 januari 2010 - 21 DECEMBER 2009. - Wet betreffende het statuut van de betalingsinstellingen, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstaanbieder en de toegang tot betalingssystemen

Publicatie in het B.S. van 19 januari 2010 - 22 DECEMBER 2009. - Wet tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en tot instelling van de vordering tot staking van de inbreuken op de wet van 10 december 2009 betreffende de betalingsdiensten

Publicatie in het B.S. van 15 januari 2010 - 10 DECEMBER 2009. - Wet betreffende de betalingsdiensten

- Richtlijn 2009/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 maart 2009 tot wijziging van Richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels wat dekking en uitbetalingstermijn betreft. (PB nr. L 68 van 13 maart 2009).

Publicatie in het B.S. van 31 december 2010 - 29 DECEMBER 2010. - Wet houdende diverse bepalingen (I), Titel 6, hoofdstuk 7, artikelen 55 tot 68 inbegrepen

Publicatie in het B.S. van 11 september 2009 - 29 AUGUSTUS 2009. - Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 mei 1999 betreffende de informatieverstrekking aan deposanten en beleggers

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

Publicatie in het B.S. van 29 december 2008 - 22 DECEMBER 2008. - Programmawet, p. 68649. - TITEL 8. – Financiën - HOOFDSTUK 6. - Bekrachtiging van een koninklijk besluit genomen ter uitvoering van artikel 2 van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit

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

- Richtlijn 2009/27/EG van de Commissie van 7 april 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft. (PB nr. L 94 van 08 april 2009).

Publicatie in het B.S. van 14 september 2010 - 3 SEPTEMBER 2010. - Koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 27 juli 2010 tot wijziging van het reglement van 17 oktober 2006 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen

- Richtlijn 2009/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 mei 2009 tot wijziging van Richtlijn 98/26/EG betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen en Richtlijn 2002/47/EG betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten wat gekoppelde systemen en

kredietvorderingen betreft. (PB nr. L 146 van 10 juni 2009).

Publicatie in het B.S. van 10 november 2011 - 7 NOVEMBER 2011. - Koninklijk besluit tot bepaling van de derivaten en andere financiële verrichtingen bedoeld in artikel 4, § 3 en § 4, 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

Publicatie in het B.S. van 10 november 2011 - 26 SEPTEMBER 2011. - Wet tot omzetting van Richtlijn 2009/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 mei 2009 tot wijziging van Richtlijn 98/26/EG betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen en Richtlijn 2002/47/EG betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten wat gekoppelde systemen en kredietvorderingen betreft

- Richtlijn 2009/83/EG van de Commissie van 27 juli 2009 tot wijziging van bepaalde bijlagen bij Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad wat een aantal technische voorschriften inzake risicobeheer betreft. (PB nr. L 196 van 28 juli 2009).

Publicatie in het B.S. van 14 september 2010 - 3 SEPTEMBER 2010. - Koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 27 juli 2010 tot wijziging van het reglement van 17 oktober 2006 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen

- Richtlijn 2009/111/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer. (PB nr. L 302 van 17 november 2009).
Publicatie in het B.S. van 11 oktober 2011 - 4 OKTOBER 2011. - Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 12 augustus 1994 over het toezicht op geconsolideerde basis op kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging en van het koninklijk besluit van 20 december 1995 betreffende de buitenlandse beleggingsondernemingen

Publicatie in het B.S. van 31 augustus 2011 - 28 JULI 2011. - Wet tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen

Publicatie in het B.S. van 14 september 2010 - 3 SEPTEMBER 2010. - Koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 27 juli 2010 tot wijziging van het reglement van 17 oktober 2006 op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen

Lijst van de sinds 2008 gedeeltelijk omgezette richtlijnen

- Richtlijn 2009/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad met betrekking tot bepaalde informatieverplichtingen van middelgrote ondernemingen en de verplichting een geconsolideerde jaarrekening op te stellen. (PB nr. L 164 van 26 juni 2009, p. 0042-44).

Publicatie in het B.S. van 21 november 2011 - 7 NOVEMBER 2011. - Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen

- Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid.

Publicatie in het B.S. van 31 augustus 2011 - 28 JULI 2011. - Wet tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen

Publicatie in het B.S. van 02 maart 2011 - 22 FEBRUARI 2011. - Koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen van 8 februari 2011 aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen

Technische normen

Er dient te worden genoteerd dat, in het kader van de hervorming van de toezichtsarchitectuur (zie fiche 17), wordt voorzien in de ontwikkeling van technische regelgevings- en uitvoeringsnormen ter aanvulling van het voor de sector van de financiële diensten geldende wettelijke en regelgevingskader.

In het vooruitzicht van de totstandkoming van één eengemaakt "rulebook" zullen de Europese toezichthoudende autoriteiten effectief voorstellen van technische normen moeten voorleggen aan de Europese Commissie, die een bindend regelgevend karakter zullen hebben, en die, voor technische - dus niet politieke - materies een aanvulling zullen vormen op het Europese regelgevingscorpus dat van toepassing is op financiële instellingen, marktactoren en bevoegde autoriteiten.

Voor genoemd "rulebook" moet voortvloeien uit, enerzijds, de politieke wil om het aantal in de wetgeving van niveau 1 (zie hieronder) ingeschreven keuzemogelijkheden en uitzonderingen te beperken, en, anderzijds, een institutioneel kader dat de vlotte en snelle goedkeuring van kwalitatief hoogstaande gedelegeerde en uitvoeringshandelingen mogelijk maakt.

In het kader van het Lamfalussy-proces bestond het wettelijke en regelgevingskader uit wetgeving van niveau 1, die door de medewetgevers werd goedgekeurd, en uitvoeringsmaatregelen van niveau 2, die op basis van de comitologieprocedure door de Europese Commissie werden goedgekeurd. Na de inwerkingtreding van het Verdrag van Lissabon en de invoering van de Europese toezichthoudende autoriteiten, is het Europese wettelijke en regelgevingskader inzake financiële diensten voortaan samengesteld uit de volgende soorten handelingen.

Ten eerste moet, zoals voorheen, de **wetgeving van niveau 1** door de medewetgevers volgens de gewone wetgevende procedure worden goedgekeurd op basis van een voorstel van richtlijn of verordening van de Europese Commissie.

Ten tweede zijn de **gedelegeerde handelingen** (andere dan de technische regelgevingsnormen), volgens artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, niet-wetgevingshandelingen van algemene strekking ter aanvulling of wijziging van bepaalde niet-essentiële onderdelen van een wetgevingshandeling. Er kan pas sprake zijn van een gedelegeerde handeling als een wetgevingshandeling die bevoegdheid aan de Europese Commissie delegeert. Vanuit juridisch oogpunt kan een gedelegeerde handeling de vorm aannemen van een richtlijn, een verordening of een beschikking van de Europese Commissie.

Ten derde zijn de **uitvoeringshandelingen** (andere dan de technische uitvoeringsnormen), volgens

artikel 291 van voornoemd Verdrag, handelingen van de Europese Commissie die ertoe strekken eenvormige voorwaarden te bepalen die nodig zijn ter uitvoering van de juridisch bindende handelingen van de Unie. Er kan pas sprake zijn van een uitvoeringshandeling als de betrokken juridisch bindende handeling uitvoeringsbevoegdheden verleent aan de Europese Commissie. Vanuit juridisch oogpunt kan een uitvoeringshandeling de vorm aannemen van een richtlijn, een verordening of een beschikking van de Europese Commissie.

Ten vierde wordt dat corpus van regels nog uitgebreid met **technische regelgevingsnormen** en **technische uitvoeringsnormen**. Dit is een grote nieuwigheid van de hervorming van het Europees toezicht. Doelstelling is de Europese toezichthoudende autoriteiten in staat te stellen om, op basis van hun hoge technische kwalificatie, juridisch bindende technische normen van algemene strekking te ontwikkelen. Om juridische redenen is het de Europese Commissie die instaat voor de uiteindelijke goedkeuring van die technische normen. Die zullen bijgevolg de vorm aannemen van een verordening of een beschikking van de Europese Commissie.

Vanuit juridisch oogpunt zijn de technische regelgevingnormen (RTS¹) gedelegeerde handelingen en de technische uitvoeringsnormen (ITS²) uitvoeringshandelingen. De RTS en de ITS streven dus dezelfde doelstellingen na als respectievelijk de gedelegeerde handelingen en de uitvoeringshandelingen en bovendien zijn ze aan dezelfde respectieve voorwaarden en begrenzingen onderworpen. Toch onderscheiden ze zich van die gedelegeerde handelingen en uitvoeringshandelingen door de volgende elementen.

Eerst en vooral moeten zowel de RTS als de ITS een technisch karakter hebben en mogen zij geen enkele strategische beslissing of politieke keuze impliceren. Deze voorwaarde dient geval per geval te worden beoordeeld bij de opstelling van elke handeling die een delegatie aan de Europese Commissie inhoudt.

Vervolgens verschilt de goedkeuringsprocedure voor RTS en ITS van de goedkeuringsprocedure voor gedelegeerde handelingen en uitvoeringshandelingen.

De goedkeuringsprocedure voor RTS verloopt als volgt. Op basis van een bepaling van een wetgevingshandeling schrijft de Europese toezichthoudende autoriteit een ontwerpnorm die zij ter goedkeuring voorlegt aan de Europese Commissie.

De Commissie kan die ontwerptekst vervolgens als dusdanig goedkeuren. Als zij dat niet doet, met andere woorden, als de Commissie voornemens is om de ontwerptekst van de technische norm niet goed te keuren, of, als zij - gelet op het belang van de Unie - voornemens is de ontwerpnorm slechts gedeeltelijk of in gewijzigde vorm goed te keuren, brengt zij de Europese toezichthoudende autoriteit daarvan op de hoogte en stuurt zij haar de ontwerpnorm terug. De Europese toezichthoudende autoriteit beschikt dan over een termijn van zes weken om wijzigingen aan te brengen in de door de Commissie overgelegde ontwerptekst en om de nieuwe ontwerptekst in de vorm van een formeel advies naar de Europese Commissie te sturen. Bij afloop van die termijn van zes weken kan de Europese Commissie *in fine* de technische norm goedkeuren die zij passend acht. De procedure houdt dus een verplichting tot dialoog in tussen de Europese toezichthoudende autoriteit die belast is met de opstelling van de norm, en de Europese Commissie, maar uiteindelijk is het de Europese Commissie die de eindbeslissing neemt.

In de gevallen waarin de Europese Commissie de ontwerptekst van de RTS niet als dusdanig goedkeurt, kunnen het Europees Parlement of de Raad van de Europese Unie de betrokken Europese commissaris en de voorzitter van de Europese toezichthoudende autoriteit oproepen om

¹ Regulatory Technical Standard.

² Implementing Technical Standard.

hun meningsverschillen te komen toelichten.

Net als voor de andere gedelegeerde handelingen dan de technische regelgevingsnormen, beschikken het Europees Parlement en de Raad over twee bindende toezichtsinstrumenten, nl. de herroeping en het bezwaar.

De herroeping betreft de delegatie zelf en niet de krachtens die delegatie genomen RTS. Het Europees Parlement of de Raad kan te allen tijde de delegatie herroepen die de Europese Commissie met de goedkeuring van de technische regelgevingsnorm belast. Bij een dergelijke herroeping komt er een einde aan de bevoegdheden van de Commissie om een RTS goed te keuren op basis van de bepaling waarop de herroeping betrekking heeft, hoewel die herroeping geen impact heeft op de rechtsgeldigheid van een eerder door de Europese Commissie goedgekeurde RTS die al in werking zou zijn getreden.

Het bezwaar slaat - voor de inwerkingtreding ervan - op de RTS zoals die door de Europese Commissie is goedgekeurd. Het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie beschikken over een termijn om bezwaar te maken tegen de door de Europese Commissie goedgekeurde norm. Indien één van beide instellingen bezwaar maakt tegen een RTS, treedt deze niet in werking.

De goedkeuringsprocedure voor ITS is nagenoeg identiek aan de goedkeuringsprocedure voor RTS, met uitzondering van het feit dat er noch sprake is van een recht om de delegatie te herroepen, noch van een recht om bezwaar te maken tegen de door de Commissie goedgekeurde norm, noch een mogelijkheid om de Europese Commissaris en de voorzitter van de Europese toezichthoudende autoriteit op te roepen indien de ontwerptekst door de Europese Commissie wordt gewijzigd.

Réalisations

Liste des directives transposées depuis 2008

- Directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (JO n° L 69 du 09/03/2007).

Publication au M.B. du 04.03.2008 : 14 FEVRIER 2008. - Arrêté royal relatif à la publicité des participations importantes

- Directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions. (JO n° L 79 du 20/03/2007).

Publication au M.B. du 28.10.2008 - 1er OCTOBRE 2008. - Arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 4 mars 2005

- Directive 2007/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 septembre 2007 modifiant la directive 92/49/CEE du Conseil et les directives 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE et 2006/48/CE en ce qui concerne les règles de procédure et les critères d'évaluation applicables à l'évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participation dans des entités du secteur financier. . (JO n° L 247 du 21.09.2007 p. 0001-0016).

Publication au M.B. du 08.09.2009 - 31 JUILLET 2009. - Loi assurant la transposition de la Directive 2007/44/CE relative aux procédures et critères d'évaluation applicables à l'évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participation dans des entités du secteur financier

- Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE . (JO n° L 319 du 05.12.2007 p. 0001-0036).

Publication au M.B. du 10.05.2010 - 6 MAI 2010. - Arrêté royal portant adaptation de la liste des organismes soumis à la loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.

Publication au M.B. du 15.02.2010 - 5 FEVRIER 2010. - Arrêté royal portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances concernant les fonds propres des établissements de paiement.

Publication au M.B. du 19.01.2010 - 21 DECEMBRE 2009. - Loi relative au statut des établissements de paiement, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement et à l'accès aux systèmes de paiement.

Publication au M.B. du 19.01.2010 - 22 DECEMBRE 2009. - Loi modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers et instaurant l'action en cessation des infractions à la loi du 10 décembre 2009 relative aux services de paiement.

Publication au M.B. du 15.01.2010 - 10 DECEMBRE 2009. - Loi relative aux services de paiement.

- Directive 2009/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2009 modifiant la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts en ce qui concerne le niveau de garantie et le délai de remboursement. (JO n° L 68 du 13.03.2009).

Publication au M.B. du 31.12.2010 - 29 DECEMBRE 2010. - Loi portant des dispositions diverses (I) Titel 6, hoofdstuk 7, artikel 55 tot 68 inbegrepen

Publication au M.B. du 11.09.2009 29 AOUT 2009. - Arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 25 mai 1999 relatif au contenu de l'information à procurer aux déposants et aux investisseurs

Publication au M.B. du 17.10.2008 - 15 OCTOBRE 2008. - Loi portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière

Publication au M.B. du 29.12.2008 - 22 DECEMBRE 2008. - Loi-programme, p. 68649. - TITRE 8. – Finances - CHAPITRE 6. - Confirmation d'un arrêté royal pris en exécution de l'article 2 de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière

Publication au M.B. du 17.11.2008 - 14 NOVEMBRE 2008. - Arrêté royal portant exécution de

la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers

- Directive 2009/27/CE de la Commission du 7 avril 2009 modifiant certaines annexes de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dispositions techniques relatives à la gestion des risques. (JO N° L 94 du 08.04.2009).

Publication au MB 14.09.2010 : 3 SEPTEMBRE 2010. - Arrêté royal portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances du 27 juillet 2010 modifiant le règlement du 17 octobre 2006 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

- Directive 2009/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 mai 2009 modifiant la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la directive 2002/47/CE concernant les contrats de garantie financière, en ce qui concerne les systèmes liés et les créances privées. (JO N° L 146 du 10.06.2009).

Publication au M.B. 10.11.2011 : - 7 NOVEMBRE 2011. - Arrêté royal déterminant les produits dérivés et autres opérations financières visés à l'article 4, par. 3 et par. 4, de la loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers.

Publication au M.B. 10.11.2011 : - 26 SEPTEMBRE 2011. - Loi transposant la Directive 2009/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 mai 2009 modifiant la Directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la Directive 2002/47/CE concernant les contrats de garantie financière, en ce qui concerne les systèmes liés et les créances privées

- Directive 2009/83/CE de la Commission du 27 juillet 2009 modifiant certaines annexes de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dispositions techniques relatives à la gestion des risques. (JO N° L 196 du 28.07.2009).

Publication au MB 14.09.2010 : 3 SEPTEMBRE 2010. - Arrêté royal portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances du 27 juillet 2010 modifiant le règlement du 17 octobre 2006 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

- Directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises. (JO N° L 302 du 17.11.2009).

Publication au MB 11.10.2011 : 4 OCTOBRE 2011. - Arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 12 août 1994 relatif au contrôle sur base consolidée des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, ainsi que l'arrêté royal du 20 décembre 1995 relatif aux entreprises d'investissement étrangères

Publication au MB 31.08.2011 : 28 JUILLET 2011. - Loi visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses

Publication au MB 14.09.2010 : 3 SEPTEMBRE 2010. - Arrêté royal portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances du 27 juillet 2010 modifiant le règlement du 17 octobre 2006 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Listes des directives partiellement transposées depuis 2008

- Directive **2009/49/CE** du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2009 modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil en ce qui concerne certaines obligations de publicité pour les sociétés de taille moyenne et l'obligation d'établir des comptes consolidés. (JO N° L 164 du 26.06.2009, p. 0042-44).

Publication au M.B. du 21.11.2011 - 7 NOVEMBRE 2011. - Arrêté royal modifiant l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés

- Directive **2010/76/UE** du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération

Publication au MB 31.08.2011 : 28 JUILLET 2011. - Loi visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses

Publication au M.B. du 02.03.2011 : 22 FEVRIER 2011. - Arrêté royal portant approbation du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des établissements financiers

Normes techniques

Il est utile de noter que dans le cadre de la réforme de la structure de supervision (voir fiche 17), le développement de normes techniques de réglementation et d'exécution est prévu afin de compléter le cadre légal et réglementaire applicable au secteur des services financiers.

En effet, afin d'œuvrer à la réalisation du recueil réglementaire unique, les autorités européennes de surveillance devront proposer à la Commission européenne des projets de normes techniques qui auront un caractère réglementaire contraignant et qui viendront compléter, pour des questions de nature technique – donc non politiques – le corpus réglementaire européen applicables aux institutions financières, acteurs de marché et autorités compétentes.

Le single rule book doit résulter, d'une part, d'une volonté politique de diminuer le nombre d'options et exceptions prévues dans la législation de niveau 1 (voir infra) et, d'autre part, d'un cadre institutionnel permettant l'adoption souple et rapide d'actes délégués et d'exécution de qualité.

Dans le cadre du processus Lamfalussy, le cadre légal et réglementaire se composait de la législation de niveau 1, adoptée par les co-législateurs, de mesures d'exécution de niveau 2, adoptées par la Commission européenne sur base de la procédure de comitologie. Suite à l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne et de la mise en place des ESA, le cadre légal et réglementaire européen en matière de services financiers se composera désormais des types d'actes suivants.

Premièrement, comme précédemment, la **législation de niveau 1** doit être adoptée par les co-législateurs selon la procédure législative ordinaire sur base d'une proposition de directive ou de règlement de la Commission européenne.

Deuxièmement, les **actes délégués** (autres que des normes techniques de réglementation) sont, selon l'article 290 du TFUE, des actes non législatifs de portée générale qui complètent ou modifient certains éléments non essentiels d'un acte législatif. L'acte délégué ne peut exister que si un acte législatif délègue ce pouvoir à la Commission européenne. D'un point de vue juridique, un acte délégué peut prendre la forme d'une directive, d'un règlement ou d'une décision de la Commission européenne.

Troisièmement, les **actes d'exécution** (autres que des normes techniques d'exécution), tels que prévus par l'article 291 du TFUE, sont des actes de la Commission européenne visant à déterminer les conditions uniformes d'exécution d'actes juridiquement contraignants de l'Union. L'acte d'exécution ne peut exister que si l'acte juridiquement contraignant en question confère des compétences d'exécution à la Commission européenne. D'un point de vue juridique, les actes d'exécution peuvent prendre la forme de directives, de règlements ou de décisions de la Commission européenne.

Quatrièmement, des **normes techniques de réglementation** et des **normes techniques d'exécution** viennent s'ajouter à ce corpus de règles. C'est une innovation majeure de la réforme de la surveillance européenne. Le but est de permettre aux autorités européennes de surveillance, sur base de leur haute qualification technique, de développer des normes techniques de portée générale et juridiquement contraignantes. Pour des raisons juridiques, l'adoption finale des normes techniques reviendra à la Commission européenne. Elles prendront dès lors la forme de règlement ou de décision de la Commission européenne.

D'un point de vue juridique, les normes techniques de réglementation (RTS³) sont des actes délégués et les normes techniques d'exécution (ITS⁴) sont des actes d'exécution. Les RTS et ITS ont dès lors respectivement les mêmes finalités et sont respectivement soumises aux mêmes conditions et limitations que les actes délégués et les actes d'exécution. Ils s'en distinguent cependant par les éléments suivants.

Tout d'abord, tant les RTS que les ITS doivent avoir une nature technique et n'impliquer aucune décision stratégique ni aucun choix politique. Cette condition sera à évaluer au cas par cas lors de la rédaction de chaque disposition contenant une délégation à la Commission européenne.

Ensuite, la procédure d'adoption des RTS et des ITS s'éloigne de celles prévues pour les actes délégués et les actes d'exécution.

La procédure d'adoption des RTS est la suivante. Sur base d'une disposition d'un acte législatif, l'Autorité élabore un projet de norme qu'elle soumet à la Commission européenne pour approbation.

La Commission peut alors approuver le projet tel quel. Si ce n'est pas le cas, c'est-à-dire, si la Commission a l'intention de ne pas approuver le projet de norme technique ou, si l'intérêt de l'Union l'exige, a l'intention de ne l'approuver que partiellement ou moyennant des modifications, elle en informe l'Autorité et lui renvoie le projet. Celle-ci dispose alors de six semaines pour apporter des modifications au projet tel que transmis par la Commission et transmettre le nouveau projet à la

³ Regulatory Technical Standard.

⁴ Implementing Technical Standard.

Commission européenne sous forme d'un avis formel. A la fin de la période de six semaines, la Commission européenne peut *in fine* adopter la norme technique qu'elle estime adéquate. La procédure impose donc une obligation de dialogue entre l'Autorité européenne de surveillance en charge de la rédaction et la Commission européenne mais la décision finale revient à la Commission.

Dans les cas où la Commission européenne n'approuve pas le projet de RTS tel quel, le Parlement européen ou le Conseil de l'Union européenne peuvent convoquer le Commissaire européen en charge et le président de l'Autorité européenne de surveillance afin qu'ils expliquent leurs divergences de vues.

Tout comme pour les actes délégués autres que des normes techniques de réglementation, le Parlement européen et le Conseil disposent de deux instruments de contrôle contraignants, à savoir la révocation et l'objection.

La révocation vise la délégation elle-même et non les RTS pris en vertu de cette dernière. Le Parlement européen ou le Conseil peut, à tout moment, révoquer la délégation confiant à la Commission européenne l'adoption d'une norme technique de réglementation. Une telle révocation met un terme aux pouvoirs de la Commission d'adopter une RTS sur base de la disposition ayant fait l'objet de la révocation mais elle n'affecte par contre pas la validité d'une RTS qui aurait été adoptée antérieurement par la Commission européenne et serait déjà en vigueur.

L'objection vise, avant son entrée en vigueur, la RTS telle qu'adoptée par la Commission européenne. Le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne dispose d'un délai pour objecter à la norme adoptée par la Commission européenne. Si l'une ou l'autre de ces deux institutions objecte à une RTS, celle-ci n'entre pas en vigueur.

La procédure d'adoption des ITS est quasiment identique à celle prévue pour les RTS, à l'exception qu'il n'y a pas de droit de révocation de la délégation, ni de droit d'objection à la norme adoptée par la Commission, ni de possibilité de convoquer le Commissaire européen et le président de l'Autorité européenne de surveillance en cas de modification du projet par la Commission européenne.

Fiche 11
Aanbeveling 11. De Belgische wetgever moet, met de hulp van wetenschappelijke deskundigen, een viertalig referentiekader (E/F/N/D) opstellen waarin financieelrechtelijke begrippen, meestal in Engels jargon, op een eenvormige manier worden verwoord en vertaald met het oog op gebruik in bestaand en komend Belgisch recht (zie vaststellingen 4.1.2., nr. 360).
Recommandation 11. Le législateur belge doit, avec l'aide d'experts scientifiques, élaborer un cadre de référence quadrilingue (A/F/N/A) afin d'uniformiser et de traduire les notions de droit financier, généralement du jargon anglais, en vue de son utilisation dans le droit belge actuel et futur (voir constatations 4.1.2., n° 360).
Bevoegdheid – Initiatieven Compétence - Initiatives -
Verwezenlijkingen Bij de uitbouw van een financieelrechtelijk begrippenkader kan men een onderscheid formuleren naar gelang de gebruiker al dan niet een professionele persoon of entiteit is. <i>A. <u>Professionelen</u></i> Omwille van het omvattend toepassingsgebied van de Europese wetgeving in financieelrechtelijke materies, verdient het de voorkeur om het financieelrechtelijk “jargon” zoals gebruikt in de verschillende taalversies van de betrokken rechtsinstrumenten, ook in België te gebruiken. In de praktijk ondergaat de gebruikte financieelrechtelijke terminologie bij de omzetting van richtlijnen weinig aanpassingen. In overeenstemming met de aanbeveling verwoord onder randnummer 10 zoekt de Belgische wetgever in de regel nauwe aansluiting bij de Europese regelgeving, ook op het gebied van de gebruikte terminologie. Op te merken valt dat ESMA onder meer als taak heeft om bij te dragen tot “de verbetering van de werking van de interne markt, daaronder begrepen met name een solide, effectief en consistent niveau van regulering en toezicht” (artikel 1.5.a. van de ESMA-verordening). Het gebruik of de bevordering van een financieelrechtelijk begrippenkader lijkt impliciet besloten te liggen in de taak om bij te dragen tot een consistent niveau van regulering. <i>B. <u>Niet-professionelen</u></i> Voor niet-professionele partijen liggen de zaken anders. De uitbouw van een financieelrechtelijk begrippenkader dient men te situeren in het verlengde van initiatieven op het gebied van financiële educatie.

a. Europees niveau

Op Europees niveau speelt ESMA een leidende rol bij het bevorderen van transparantie, eenvoud en billijkheid op de markt voor financiële producten of diensten aan consumenten in de gehele interne markt, onder meer door de evaluatie en coördinatie van de initiatieven van de bevoegde autoriteiten op het gebied van financiële kennis en educatie (artikel 9.1.b. ESMA-verordening).

b. Belgisch niveau

Op Belgisch niveau geeft artikel 45, § 1, 6° van de wet van 2 augustus 2002, ingevoerd door artikel 217 van het Koninklijk Besluit van 3 maart 2011, volgende nieuwe opdracht aan FSMA: *"bij te dragen tot de financiële vorming van de spaarders en de beleggers."* Hierbij komen aspecten van informatieverstrekking (punt 1.) en van massacommunicatie (punt 2.) aan bod.

1. Informatieverstrekking

Degelijke financiële informatie is geen voldoende voorwaarde voor gepaste keuzes van de gebruikers. Maar het is wel een noodzakelijke voorwaarde. Die informatie moet ruim toegankelijk zijn, de aandacht ervoor van de gebruikers moet verworven worden, en ze moet inwerken op de gewoonten van die gebruikers. Voor die twee laatste elementen, is massacommunicatie een noodzaak (zie onder punt 2.)

De informatieverstrekking mag niet uitsluitend kennisoverdracht beogen; ze moet de beslissingsbekwaamheid van de gebruikers versterken.

Bij de vertaling van de bij FSMA aanwezige kennis naar adequate informatie, zijn twee elementen cruciaal: het redactiewerk in een taal die rekening houdt met de doelgroep, en de uitgeverij (beelden, vormgeving, distributie, ...; op papier en elektronisch).

(i) Website

Het uitbouwen van een website met financiële informatie moet een expliciete opdracht zijn voor FSMA. FSMA moet de inhoud van de website ook in gedrukte vorm ter beschikking stellen.

De website moet tevens de poort zijn tot materiaal van andere niet-commerciële aanbieders dat door FSMA als nuttig en deugdelijk wordt beschouwd.

(ii) Aanbod opleidingspakketten

Er is behoefte aan pakketten (syllabi, powerpointpresentaties, beeldmateriaal, ...) ter begeleiding van opleidingen die door diverse organisaties worden verstrekt aan personen zonder basiskennis.

FSMA kan bij de ontwikkeling van deze pakketten een ondersteunende rol zou spelen, op een vraaggestuurde wijze.

(iii) Opleiding van de tussenpersonen buiten de financiële sector

FSMA is goed geplaatst om een vooraanstaande rol te spelen in de opleiding van tussenpersonen zoals hulpverleners, vormingswerkers en leerkrachten. Zij zal daarvoor zelf initiatieven nemen, maar ook op vraaggestuurde wijze, in samenwerking met verenigingen van deze doelgroep.

2. Massacommunicatie

Financiële educatie kan slechts haar doelstellingen bereiken, indien ze inwerkt op de gewoonten die

bij de bevolking bestaan. Daartoe moeten enkele financiële vuistregels ruim doordringen bij het publiek. Deze aanpak heeft vruchten afgeworpen bij de promotie van veilig verkeersgedrag, het beperken van tabaksgebruik, de beperking van het gebruik van antibiotica, enz.

Concreet zou het kunnen gaan om oproepen zoals:

- begrijp waarin je belegt;
- een bouwlening aangaan vergt grondig overleg;
- sparen: jong geleerd is oud gedaan;
- een pensioenkapitaal heb je voor de rest van je leven;
- ben je zeker over je verzekering?

Campagnes rond dergelijke thema's moeten ondersteuning vinden in de informatie van de website, en complementair zijn aan initiatieven van andere organisaties, en aan andere activiteiten van FSMA. Gezien de hoge kost van dergelijke campagnes, is telkens voor de keuze van de media een kostenbatenanalyse, rekening houdend met de doelgroep, noodzakelijk.

Toegang tot allerlei bewustmakende programma's in de diverse media kan een effectieve ondersteuning betekenen van diverse initiatieven.

Réalisations

Lors de l'élaboration d'un cadre de référence pour les notions de droit financier, l'on peut opérer une distinction selon que l'utilisateur est une personne ou entité professionnelle ou non.

A. Professionnels

Compte tenu du champ d'application très large de la législation européenne dans les matières financières, il est préférable d'utiliser en Belgique le "jargon" du droit financier tel qu'il figure dans les différentes versions linguistiques des textes législatifs en question.

Dans la pratique, la terminologie financière utilisée dans les directives est fort peu modifiée lors de la transposition de ces directives en droit belge. Conformément à la recommandation formulée au point 10, le législateur belge cherche en principe à s'aligner étroitement sur la réglementation européenne, en ce qui concerne également la terminologie utilisée.

Il est à noter que l'ESMA a notamment pour mission de contribuer à « améliorer le fonctionnement du marché intérieur, notamment par un niveau de réglementation et de surveillance sain, efficace et cohérent » (article 1^{er}.5.a du règlement ESMA). L'utilisation ou la promotion d'un cadre de référence contenant les notions de droit financier semble implicitement comprise dans le volet portant sur l'instauration d'un niveau de réglementation cohérent.

B. Non-professionnels

Pour les parties non professionnelles, la situation se présente autrement. L'élaboration d'un cadre de référence contenant les notions de droit financier s'inscrit dans le prolongement des initiatives à prendre dans le domaine de l'éducation financière.

a. Niveau européen

Au niveau européen, l'ESMA assume un rôle prépondérant dans la promotion de la transparence, de la simplicité et de l'équité sur le marché des produits ou des services financiers, dans l'ensemble du

marché intérieur, notamment en évaluant et coordonnant des initiatives d'éducation et d'initiation financières prises par les autorités compétentes (article 9.1.b. du règlement ESMA).

b. Niveau belge

Au niveau belge, l'article 45, § 1^{er}, 6°, de la loi du 2 août 2002, inséré par l'article 217 de l'arrêté royal du 3 mars 2011, confie à la FSMA la nouvelle mission suivante : « *contribuer à l'éducation financière des épargnants et des investisseurs* ». Cette mission comporte des aspects de diffusion d'informations (point 1) et de communication de masse (point 2).

1. Diffusion d'informations

La diffusion d'informations financières de qualité n'est pas une condition suffisante pour permettre aux utilisateurs de faire des choix avisés. Mais c'est une condition nécessaire. Ces informations doivent être largement accessibles, elles doivent attirer l'attention des utilisateurs et elles doivent influencer sur les habitudes de ces utilisateurs. Pour ces deux derniers éléments, la communication de masse est indispensable (voir point 2).

La diffusion d'informations ne doit pas viser uniquement un transfert de connaissances ; elle doit également renforcer la capacité de décision des utilisateurs.

Pour traduire les connaissances présentes auprès de la FSMA en documents d'information adéquats, deux éléments sont cruciaux : la rédaction dans un langage qui tienne compte du groupe cible, et le mode d'édition (images, mise en page, distribution, ... ; sur papier et par voie électronique).

(i) Site web

Le développement d'un site web comportant des informations financières doit constituer une tâche explicite de la FSMA. Ces informations doivent également être mises à la disposition du public sous forme imprimée.

Le site web doit par ailleurs offrir la possibilité d'accéder aux informations qui sont diffusées par d'autres parties non commerciales et que la FSMA juge utiles et de bonne qualité.

(ii) Offre de formations

Il existe un besoin de supports (syllabus, présentations PowerPoint, images, ...) pour accompagner les formations qui sont dispensées par diverses organisations à des personnes ne disposant pas de connaissances de base.

La FSMA pourrait, sur demande, jouer un rôle de soutien lors du développement de ces formations.

(iii) Formation des intermédiaires ne relevant pas du secteur financier

La FSMA est bien placée pour jouer un rôle de premier plan dans la formation des intermédiaires tels que les assistants, les éducateurs et les enseignants. Elle prendra des initiatives elle-même, ou sur demande, en collaboration avec les associations représentatives de ce groupe cible.

2. Communication de masse

L'éducation financière ne peut atteindre ses objectifs que si elle influe sur les habitudes qui existent dans la population. Il est nécessaire, à cet effet, que quelques règles d'or en matière financière se répandent largement dans le public. Ce type d'approche a porté ses fruits lors de la promotion de la

sécurité routière, de la lutte contre l'usage du tabac, de la limitation du recours aux antibiotiques, etc.

Dans la pratique, il pourrait s'agir de lancer des slogans tels que :

- comprenez vos investissements ;
- pas d'emprunt pour construire sans réflexion approfondie ;
- épargner : ce qu'on apprend au berceau, dure jusqu'au tombeau ;
- un capital pension vaut pour toute une vie ;
- êtes-vous sûr de votre assurance ?

Les campagnes lancées autour de tels thèmes devront trouver appui dans les informations diffusées sur le site web. Elles devront s'inscrire en parfaite complémentarité avec les initiatives prises par d'autres organisations, ainsi qu'avec les autres activités exercées par la FSMA. Vu leur coût élevé, le recours à de telles campagnes doit s'accompagner, pour ce qui est du choix des médias, d'une analyse coût-efficacité qui tienne compte du groupe cible.

L'accès à divers programmes de sensibilisation dans les médias peut constituer un soutien efficace lors de la prise de telles initiatives.

Fiche 15

Aanbeveling

15. De commissie beveelt aan deze vorm van samenwerking te versterken en daarbij lessen te trekken uit het recente verleden, meer in het bijzonder uit wat verkeerd is gelopen op het stuk van de samenwerking met de Nederlandse autoriteiten en de inachtneming van bi- of trilaterale akkoorden. Voorts strekt het tot aanbeveling na te gaan hoe een en ander in de toekomst kan worden verholpen.

Recommandation

15. La commission recommande de renforcer cette forme de coopération et, à cet égard, de tirer les leçons du passé récent, plus particulièrement de ce qui a mal fonctionné dans la coopération avec les autorités néerlandaises, ou d'accords bi- ou trilatéraux qui n'auraient pas été respectés et de déterminer la manière d'y remédier à l'avenir.

Bevoegdheid

Europese Unie
Regering

Initiatieven

- Voorstel van de Europese Commissie voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende otc-derivatentransacties, centrale tegenpartijen en transactieregisters (thans in de afrondingsfase).
- Voorstel van de Europese Commissie voor reglementering betreffende een herstel- en resolutiekader voor de banksector (wordt thans voorbereid).

Compétence

Union européenne
Gouvernement

Initiatives

- Proposition de la Commission européenne de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les transactions sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (en cours de finalisation).
- Proposition de la Commission européenne de législation pour un cadre de redressement et de résolution bancaire (en préparation).

Verwezenlijkingen

Zie eveneens aanbeveling 16.

1. Aangenomen teksten sinds 2009

- Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie, PBEU L 331/84, 15 december 2010 (= **Verordening ESMA**). In werking getreden op 1 januari 2011.
- Verordening (EU) Nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, PBEU L 331/12, 15 december 2010 (= **Verordening EBA**). In werking getreden op 1 januari 2011.
- Verordening (EU) Nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie, PBEU L 331/48, 15 december 2010 (= **Verordening EIOPA**). In werking getreden op 1 januari 2011.
- Protocole d'accord relative au cadre de coopération pour la surveillance/supervision d'**Euroclear SA/NV** (ESA), 5 octobre 2009 / Memorandum of understanding on the co-operation framework for the oversight/supervision of Euroclear SA/NV (ESA), 5 October 2009.
- Protocol relating to the Collaboration of the Relevant Competent Authorities of the Member States of the European Union in particular in the Application of the Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the Activities and Supervision of Institutions for Occupational Retirement Provision (**IORPs**) Operating Cross-Border Activity, 30 October 2009.
- Multilateral Cooperation and Coordination Agreement on the Supervision of **Dexia** Group, 22 December 2009.
- Multilateral Cooperation and Coordination Agreement on the Supervision of **KBC** Group, 18 March 2010.
- Memorandum of understanding regarding the co-ordinated regulation and supervision of the European regulated markets operated by the **Euronext** group and of Euronext NV, 21 June 2010.

2. De colleges als samenwerkingsinstrument voor de Belgische autoriteiten

De Belgische toezichthouders hadden reeds toezichtscolleges opgericht voor de groepen met belangrijke grensoverschrijdende activiteiten nog vóór deze vorm van samenwerking werd opgenomen in de Europese teksten. Zij hadden dit initiatief genomen voor de bank- en verzekeringsgroepen maar eveneens voor groepen in andere sectoren.

Naderhand werd het oprichten van colleges van toezichthouders door de **CRD II** verplicht gesteld voor de grensoverschrijdende bankgroepen. Aldus werd de in de vorm van samenwerkingsakkoorden bestaande Belgische praktijk bestendigd. De bepalingen van CRD II over de samenstelling van de colleges van toezichthouders weerspiegelen overigens de praktijk die in België werd ontwikkeld voor het toezicht op bepaalde belangrijke bankgroepen, namelijk het idee

om geregeld een vergadering te organiseren van een "core college" met de hoofdtoezichthouders van de groep en op minder frequente basis colleges met alle betrokken toezichthouders.

Vóór de inwerkingtreding van de CRD II, waren de colleges van toezichthouders gestoeld op samenwerkingsovereenkomsten tussen toezichthouders. Deze overeenkomsten, die nog steeds dienstig en van toepassing zijn, kunnen handelen, hetzij over de samenwerking tussen de leden van het college voor een specifieke financiële groep - zoals bepaald door de CRD II -, hetzij over de bilaterale of multilaterale samenwerking van de toezichthouders die partij zijn bij de overeenkomst voor een specifieke materie of op algemene wijze.

Bovenop het toezicht dat door elke nationale bevoegde autoriteit wordt uitgeoefend, staat de **gereguleerde markt** Euronext - thans NYSE Euronext - sinds 2001 onder het toezicht van een college van toezichthouders waarin naast de FSMA de Britse, Franse, Nederlandse en Portugese toezichthouders zetelen. Aangezien Euronext de eerste grensoverschrijdende gereguleerde markt was binnen de Europese Unie, was het college van toezichthouders voor Euronext het eerste in de Europese Unie voor dit type financiële actoren. In dit kader had de CBFA in 2001 samenwerkingsakkoorden afgesloten met de Franse, Nederlandse en Portugese toezichthouders, en in 2003 met deze zelfde toezichthouders en tevens met de Britse toezichthouder. De bevoegde Europese autoriteiten voor Euronext hebben eveneens een samenwerkingsakkoord ondertekend met de bevoegde Amerikaanse autoriteit, namelijk de Securities and Exchange Commission (SEC).

Op 21 juni 2010 hebben de CBFA en de andere nationale toezichthouders die bevoegd zijn voor het Europese gedeelte van de groep NYSE Euronext, een nieuwe samenwerkingsovereenkomst afgesloten teneinde rekening te houden met de ontwikkelingen binnen de groep NYSE Euronext alsook met de wijzigende context waarin de gereguleerde markten hun activiteiten ontplooiën. Deze nieuwe overeenkomst vervangt de akkoorden van 2001 en 2003.

Zo ook zijn de FSMA en de Nationale Bank van België wat de **clearing** betreft - te weten, de verrekening van de transacties nadat zij zijn uitgevoerd op het verhandelingsplatform - lid van het college *London Clearing House Clearnet*, een naamloze vennootschap naar Frans recht waarin eveneens de Britse, Franse, Nederlandse en Portugese effectenregelgevers en nationale centrale banken zitting hebben.

Ook wat betreft de **settlement** - te weten, de vereffening van de effecten, waaronder de levering van de effecten na uitvoering van de transactie, de bewaring van de effecten alsook een reeks diensten inzake "assets servicing", "collateral management" en het bijhouden en beheren van effectenrekeningen - zijn de FSMA en de Nationale Bank van België lid van het college waaraan het toezicht op Euroclear is opgedragen. De toenmalige CBFA en de Nationale Bank van België hebben in dit verband op 5 oktober 2009 een samenwerkingsovereenkomst afgesloten met de Britse, Finse, Franse, Nederlandse en Zweedse toezichthouders en nationale centrale banken.

3. Crisisbeheer

Bij de hervorming van de Europese toezichtsarchitectuur werden aan de Europese toezichthouders bevoegdheden toegekend die zij in noodsituaties kunnen aanwenden. Zo kan een Europese toezichthouder in een dergelijke situatie voortaan de acties van de nationale autoriteiten coördineren en, als de Raad heeft vastgesteld dat zich een noodsituatie voordoet, kan de Europese Autoriteit een individuele beslissing treffen waarmee de bevoegde autoriteiten verplicht worden om de nodige maatregelen te nemen conform de Europese wetgeving teneinde de noodsituatie te verhelpen en erop toe te zien dat de actoren op de financiële markten en de bevoegde autoriteiten voldoen aan de vereisten waarin de voormelde wetgeving voorziet (zie eveneens aanbeveling 17).

Voorts werden, conform de routekaart van de Raad van de Europese Unie van mei 2010, *cross-border stability groups* opgericht voor alle in België aanwezige bankgroepen met een belangrijke grensoverschrijdende activiteit. Deze CBSG's hebben tot doel het grensoverschrijdende crisisbeheer voor te bereiden. Hun samenstelling is ruimer dan de colleges van toezichthouders aangezien zij, naast de toezichthouders, de nationale centrale banken en de ministeries van financiën van de verschillende betrokken landen samenbrengen. Op initiatief van België werd een CBSG opgericht voor KBC en Dexia, en daarnaast zijn de Belgische autoriteiten lid van de CBSG's voor ING en BNPP.

Tot slot bereidt de Europese Commissie een ontwerprichtlijn voor over crisisbeheer in de banksector (herstel en resolutie). Volgens de Commissie werden de voornaamste lacunes vastgesteld in de banksector. Derhalve heeft zij de banksector in dat verband als prioritaire sector aangemerkt. Dit neemt evenwel niet weg dat zij in een latere fase eveneens een vergelijkbaar initiatief kan nemen voor het crisisbeheer wat centrale tegenpartijen betreft.

Eenmaal gepubliceerd, zal het voorstel voor een richtlijn vermoedelijk de volgende maatregelen bevatten. In de eerste plaats zouden de betrokken instellingen een herstelplan moeten opstellen dat is goedgekeurd door de toezichthouder en waarin zij aangeven welke maatregelen zij dringend moeten nemen ingeval zij hun toestand ziet verslechteren teneinde hun leefbaarheid op lange termijn veilig te stellen. De toezichthouders zouden ook bijkomende bevoegdheden krijgen indien de toestand van een instelling erop achteruit gaat. Deze bevoegdheden zouden onder meer de mogelijkheid inhouden om een bijzondere bestuurder aan te stellen voor een welbepaalde periode.

De lidstaten zouden resolutiebevoegdheden moeten toekennen aan een administratieve autoriteit (door elke lidstaat afzonderlijk aan te stellen). Deze autoriteiten zouden, voor elke individuele instelling, een resolutieplan moeten uitwerken waarin zij de mogelijke resolutie-opties voor verschillende crisisscenario's overnemen teneinde de continuïteit van de kritieke functies te waarborgen. Als wordt vastgesteld dat belemmeringen de "*resolvability*" van een instelling in de weg staan, zou de resolutie-autoriteit van de instelling kunnen eisen dat zij maatregelen neemt om die belemmeringen weg te werken, meer bepaald door structurele wijzigingen door te voeren.

De resolutie-autoriteit zou bevoegd zijn om alle of een deel van de activiteiten van een instelling te verkopen, om alle of een deel van de activiteiten van een instelling over te dragen aan een entiteit onder overheidstoezicht, om activa's af te scheiden en om de schulden ten aanzien van de niet-bevoorrechte schuldeisers te verminderen en schulden om te zetten in aandelen.

Voorts zou de richtlijn de voorwaarden harmoniseren waaronder de resolutiebevoegdheden geactiveerd zouden worden. Bijgevolg zouden deze bevoegdheden in principe uitsluitend geactiveerd kunnen worden als een instelling in gebreke blijft of dreigt te blijven. Aangezien deze ingrijpende resolutiemaatregelen een uitzondering zouden vormen op de rechten van de aandeelhouders en de andere belanghebbende partijen, zouden zij enkele mogen worden toegepast onder welbepaalde en geharmoniseerde voorwaarden.

Er zou eveneens zijn bepaald dat de verschillende entiteiten van een groep kunnen deelnemen aan vrijwillige akkoorden voor het verlenen van intragroepssteun die weliswaar op voorhand zijn goedgekeurd door de aandeelhouders van elke afzonderlijke entiteit van de groep. Wanneer een toezichthouder dit evenwel nodig acht teneinde de solvabiliteit of liquiditeit van de entiteit onder zijn toezicht te vrijwaren, zou hij zich niettemin kunnen verzetten tegen een dergelijke overdracht van activa. Voor de groepen zouden er ook herstel- en resolutieplannen moeten worden opgesteld op groepsniveau en zouden er resolutiecolleges moeten worden opgericht. EBA zou zitting hebben in deze resolutiecolleges.

Het voorstel voor een richtlijn zou een luik bevatten over de financiering van de resolutie door een

optimaal vermogensniveau vast te stellen waarover elke lidstaat zou moeten beschikken. Tot slot zou het voorstel bepalingen bevatten die de relaties met derde landen regelen en zouden er amendementen in zijn opgenomen inzake het vennootschapsrecht en de rechtsregels betreffende de sanering en vereffening van kredietinstellingen.

4. De rol van de Europese toezichtsautoriteiten in de colleges

Daarnaast heeft de hervorming van de Europese financiële-toezichtsarchitectuur, waarbij een Europees comité voor het systeemrisico werd opgericht alsook drie Europese toezichtsautoriteiten, eveneens een invloed gehad op de colleges van toezichthouders. Een aantal bevoegdheden werden immers toevertrouwd aan de Europese toezichthouders met als algemeen doel een versterking van de convergentie en de consistentie van de toezichtspraktijken en de samenwerking tussen de autoriteiten.

Een van deze maatregelen is de rol die in de colleges van toezichthouders is toebedeeld aan de Europese toezichthouders. In dat opzicht is het immers de bedoeling dat de Europese Autoriteiten *"een leidende rol spelen bij het waarborgen van de consistente en samenhangende werking van colleges van toezichthouders voor grensoverschrijdende financiële instellingen in geheel de Unie"*. De leidende rol die de Europese toezichthouders op zich moeten nemen, reikt niet verder dan het waken over een consistente en samenhangende werking van de verschillende colleges in de gehele sector waarvoor elk van de Europese toezichthouders is aangesteld. De geconsolideerde toezichthouder, die is opgericht in het land van herkomst, blijft de colleges leiden.

Teneinde hen in staat te stellen de consistente en samenhangende werking van de colleges verder te bewerkstelligen, is bepaald dat de Europese toezichthouders het recht hebben om deel te nemen aan alle activiteiten van de colleges, waaronder inspecties ter plaatse. Deze deelname omvat het recht om de bijeenroeping van een vergadering van het college te vragen, een punt op de agenda te laten plaatsen en zelfs om te *"verzoeken om verdere beraadslagingen in een college wanneer zij van oordeel is dat een besluit zou resulteren in een incorrecte toepassing van het Unierecht of niet zou bijdragen tot de doelstelling van convergentie inzake toezichtpraktijken"*. Deze deelname en de reikwijdte van de rol van de Europese toezichthouders in de colleges stellen de Europese Autoriteiten in staat om, desgewenst, een belangrijke invloed uit te oefenen in de colleges, een invloed die vermoedelijk progressief gestalte zal krijgen.

Réalisations

Cfr. également recommandation 16.

1. Textes adoptés depuis 2009

- Règlement 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission, JOUE L 331/84, 15 décembre 2010 (= **Règlement ESMA**). Entré en application le 1^{er} janvier 2011.
- Règlement 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission, JOUE L 331/12, 15 décembre 2010 (= **Règlement EBA**). Entré en application le 1^{er} janvier 2011.
- Règlement 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010

instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission, JOUE L 331/48, 15 décembre 2010 (= **Règlement EIOPA**). Entré en application le 1^{er} janvier 2011.

- Protocole d'accord relative au cadre de coopération pour la surveillance/supervision d'**Euroclear** SA/NV (ESA), 5 octobre 2009.
- Protocol relating to the Collaboration of the Relevant Competent Authorities of the Member States of the European Union in particular in the Application of the Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the Activities and Supervision of Institutions for Occupational Retirement Provision (**IORPs**) Operating Cross-Border Activity, 30 octobre 2009.
- Multilateral Cooperation and Coordination Agreement on the Supervision of **Dexia** Group, 22 décembre 2009.
- Multilateral Cooperation and Coordination Agreement on the Supervision of **KBC** Group, 18 mars 2010.
- Memorandum of understanding regarding the co-ordinated regulation and supervision of the European regulated markets operated by the **Euronext** group and of Euronext NV, 21 juin 2010.

2. Les collèges comme instrument de coopération pour les autorités belges

Les autorités de contrôle belges ont établi des collèges de supervision pour les groupes à activités transfrontalières importantes avant que cette forme de coopération ne soit reprise dans les textes européens. C'est le cas pour les groupes bancaires et d'assurances mais aussi pour les autres secteurs.

Par la suite, la **CRD II** a rendu obligatoire l'établissement de collèges de superviseurs pour les groupes bancaires transfrontaliers, consacrant de la sorte la pratique existante en Belgique sous la forme d'accords de coopération. Les dispositions de la CRD II relative à la composition des collèges de superviseurs reflètent également la pratique développée en Belgique pour la supervision de certains groupes bancaires importants, à savoir la pratique de réunir fréquemment un « *core collège* » reprenant les principaux superviseurs du groupe et, de manière moins régulière, les collèges sous composition plénière.

Avant l'entrée en vigueur de la CRD II, les collèges de superviseurs s'appuyaient sur des accords de coopération entre autorités de supervision. Ces accords qui restent utiles et d'application peuvent soit traiter de la coopération entre les membres du collège en ce qui concerne un groupe financier en particulier - ce qui est stipulé par la CRD II, soit traiter de la coopération bilatérale ou multilatérale des autorités de supervision parties à l'accord pour une matière spécifique ou de manière générale.

En complément à la supervision exercée par chaque autorité compétente nationale, le **marché réglementé** qu'est Euronext – devenu désormais NYSE Euronext – est supervisé, depuis 2001, par un collège des superviseurs comprenant, outre la FSMA, les superviseurs britannique, français, néerlandais et portugais. Etant donné qu'Euronext a été le premier marché réglementé transfrontalier au sein de l'Union européenne, le collège de superviseur d'Euronext fut le premier au sein de l'Union européenne pour ce type d'acteurs financiers. La CBFA avait de la sorte conclu des accords de coopération en 2001 avec les autorités française, néerlandaise et portugaise, en 2003 avec les mêmes autorités plus l'autorité britannique. Les autorités compétentes européennes d'Euronext ont également signé un accord de coopération avec l'autorité américaine compétente, à savoir la Securities and Exchange Commission (SEC).

Le 21 juin 2010, la CBFA et les autres autorités nationales compétentes de la partie européenne du groupe NYSE Euronext ont conclu un nouvel accord de coopération afin de tenir compte des évolutions du groupe NYSE Euronext et de l'environnement changeant dans lequel les activités des marchés réglementés s'inscrivent. Ce nouvel accord remplace les accords de 2001 et 2003.

De même, en ce qui concerne le **clearing** - à savoir la compensation des transactions après qu'elles aient été effectuées sur la plateforme de négociation - la FSMA et la Banque nationale de Belgique sont membres du collège de *London Clearing House Clearnet*, société anonyme de droit français, avec les régulateurs de valeurs mobilières et les banques centrales nationales britanniques, françaises, néerlandaises et portugaises.

Dans le secteur du **settlement** également - à savoir le règlement des titres qui inclut la livraison des titres qui suit les opérations sur titres, la conservation des titres ainsi qu'une série de services en matière de « assets servicing », « collateral management », tenue et gestion de comptes-titres - la FSMA et la Banque nationale de Belgique sont membres du collège en charge de la supervision d'Euroclear. La Banque nationale de Belgique et la CBFA (à laquelle a succédé la FSMA) ont à cet égard conclu un accord de coopération le 5 octobre 2009 avec les superviseurs et banques centrales nationales britanniques, finlandaises, françaises, néerlandaises et suédoises.

3. Gestion de crise

La réforme de l'architecture européenne de supervision a octroyé des compétences et pouvoirs aux autorités européennes de supervision en cas de situation d'urgence. En effet, dans ce cas, une autorité européenne de supervision peut coordonner les actions des autorités nationales et, lorsque le Conseil a constaté l'existence d'une situation d'urgence, l'Autorité européenne peut arrêter des décisions individuelles imposant aux autorités compétentes l'obligation de prendre les mesures nécessaires conformément à la législation européenne pour traiter de la situation d'urgence en veillant à ce que les acteurs des marchés financiers et les autorités compétentes satisfassent aux exigences prévues par ladite législation (cfr également recommandation 17).

En outre, des groupes transfrontaliers de stabilité (*cross-border stability groups*) ont été établis pour tous les groupes bancaires présents en Belgique et ayant une importante activité transfrontalière, conformément à la feuille de route du Conseil de l'Union européenne de mai 2010. De tels groupes ont pour objectif de préparer la gestion de crise transfrontalière et ont une composition plus large que les collèges de superviseurs puisqu'ils regroupent, outre les autorités de supervision, les banques centrales nationales et les ministères des finances des différents pays concernés. De tels groupes ont été établis à l'instigation de la Belgique pour KBC et Dexia et les autorités belges sont membres des groupes transfrontaliers de stabilité d'ING et de BNPP.

Enfin, la Commission européenne prépare un projet de directive relative à la gestion des crises dans le secteur bancaire (redressement et résolution). La Commission a estimé que c'est au sein du secteur bancaire que les principales lacunes ont été observées et a, dès lors, identifié le secteur bancaire comme étant prioritaire. Cependant, elle pourrait également préparer ultérieurement une initiative similaire en ce qui concerne la gestion des crises en ce qui concerne les contreparties centrales.

L'on peut s'attendre à ce qu'une fois publiée, la proposition de directive contienne les mesures suivantes. Tout d'abord, les établissements visés devront établir un plan de recouvrement, approuvé par le superviseur, définissant les mesures à prendre rapidement en cas de détérioration de sa condition afin de restaurer la viabilité à long terme de l'établissement. Les superviseurs se verraient également octroyer des pouvoirs additionnels en cas de détérioration de la condition d'un

établissement. Ces pouvoirs comprendraient notamment la possibilité de nommer un administrateur spécial pour une période limitée.

Les Etats membres devront octroyer des pouvoirs de résolution à une autorité administrative (à désigner par chaque Etat membre). Ces autorités devront établir, pour chaque établissement, un plan de résolution reprenant les options de résolution disponibles en cas de divers scénarios de crise afin d'assurer la continuité des fonctions critiques. Si des obstacles à la « résolvabilité » d'un établissement sont identifiés, l'autorité de résolution pourra exiger que l'établissement prenne des mesures pour y mettre fin, notamment par des changements de structure.

L'autorité de résolution disposerait du pouvoir de vendre tout ou partie de l'activité d'un établissement, du pouvoir de transférer tout ou partie de l'activité d'un établissement à une entité sous contrôle public, du pouvoir de séparer des actifs et du pouvoir de réduire les dettes vis-à-vis de créanciers non privilégiés et de convertir des dettes en actions.

La directive devrait également harmoniser les conditions dans lesquelles les pouvoirs de résolution seraient activés. Ceux-ci pourraient dès lors en principe être activés uniquement si l'établissement fait défaut ou si son défaut est probable. En effet, ces mesures intrusives de résolution feront exception aux droits des actionnaires et autres parties intéressées et ne devraient dès lors être appliquées que dans les conditions définies et harmonisées.

Il sera également prévu que les différentes entités d'un groupe peuvent entrer dans des accords volontaires de support intragroupe, approuvés à l'avance par les actionnaires de chaque entité du groupe. Cependant, lorsqu'il l'estime nécessaire afin de préserver la solvabilité ou la liquidité de l'entité qu'il supervise, un superviseur pourrait s'opposer à un tel transfert d'actifs. Pour les groupes, des plans de redressement et de résolution devraient aussi être établis au niveau du groupe et des collèges de résolution seront établis. EBA participera à ces collèges de résolution.

La proposition de directive comprendrait un volet relatif au financement de la résolution en déterminant un niveau de fonds optimal dont chaque Etat membre devrait disposer. Enfin, la proposition devrait contenir des dispositions visant à régler les relations avec les pays tiers et des amendements en matière de droit des sociétés et d'assainissement et de liquidation des établissements de crédit.

4. Le rôle des autorités européennes de surveillance dans les collèges

Par ailleurs, la réforme de l'architecture européenne de supervision financière qui a institué un comité européen pour le risque systémique et trois autorités européennes de supervision, a également eu un impact sur les collèges de superviseurs. En effet, un certain nombre de compétences ont été attribuées aux autorités européennes de supervision dans le but général de renforcer la convergence et la cohérence des pratiques de surveillance et la coopération entre autorités.

L'une de ces mesures est le rôle octroyé aux autorités européennes de supervision au sein des collèges de superviseurs. A cet égard, il est prévu que les Autorités jouent un *rôle de premier plan pour assurer le fonctionnement cohérent des collèges d'autorités de surveillance pour les établissements transfrontaliers dans toute l'Union*. Le rôle de premier plan que doivent jouer les autorités européennes de supervision ne s'étend pas au-delà de la cohérence du fonctionnement des divers collèges à travers le secteur dont chacune des autorités européennes de supervision a la charge. Le superviseur sur base consolidée, établi dans le pays d'origine, continue à présider aux destinées des collèges.

Afin de leur permettre de poursuivre la cohérence du fonctionnement des collèges, il est prévu que

les autorités européennes de supervision jouissent du droit de participer à toutes les activités des collèges, y compris les inspections sur place. Cette participation comprend le droit de demander de convoquer une réunion du collège, d'inscrire un point à l'ordre du jour et même de *demandeur à un collège de reprendre ses délibérations si la décision risque de donner lieu à une mauvaise application du droit de l'Union ou ne contribuerait pas à la réalisation de l'objectif de convergence des pratiques de surveillance*. Cette participation et l'étendue du rôle des autorités européennes de supervision au sein des collèges mettent les Autorités européennes en état d'avoir, si elles en ont la volonté, un impact important au sein des collèges, qui s'exprimera probablement progressivement.

Fiche 16

Aanbeveling

16. In haar jaarverslag DC van 2007 vermeldt de CBFA een trilaterale samenwerking met de Canadese en Luxemburgse overheden in verband met Dexia. In verband met de samenwerking in het raam van de Lamfalussy procedure (zie vaststellingen 4.1.4. nr. 367) drukt de Europese Commissie haar vertrouwen uit in het verder uitbouwen van colleges van toezichthouders. Volgens anderen zijn dergelijke colleges onvoldoende efficiënt. De commissie beveelt aan de zienswijzen van de Europese Commissie, de ECB, de NBB en de CBFA over dat punt met elkaar te confronteren.

Recommandation

16. Dans son rapport annuel CD de 2007, la CBFA fait état d'une coopération trilatérale avec les autorités canadiennes et luxembourgeoises à propos de Dexia. En ce qui concerne la coopération dans le cadre de la procédure Lamfalussy (voir constatations 4.1.4. n° 367), la Commission européenne exprime sa confiance dans la poursuite du développement des collèges de superviseurs. Selon d'autres, de tels collèges ne sont pas suffisamment efficaces. La commission recommande de confronter les avis de la Commission européenne, de la BCE, de la BNB et de la CBFA sur ce point.

Bevoegdheid

Europese Unie
Regering
Europese toezichthoudende autoriteiten
Nationale Bank van België – Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten

Initiatieven

Zie ook aanbeveling 15.

Compétence

Union européenne
Gouvernement
Autorités européennes de supervision
Banque nationale de Belgique – Autorité des services et marchés financiers

Initiatives

Cfr également recommandation 15.

Verwezenlijkingen

Zie ook aanbeveling 15.

Goedgekeurde teksten

- Richtlijn 2009/111/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2007/64/EG wat betreft banken die zijn aangesloten bij centrale instellingen, bepaalde eigenvermogensbestanddelen, grote posities, het toezichtkader en het crisisbeheer (= **CRD II**).
Datum van inwerkingtreding : 31 december 2010.
- Verordening (EG) Nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad inzake **ratingbureaus**.
Datum van inwerkingtreding : 7 december 2009.
- Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (= **Solvabiliteit II**).
Geplande datum van inwerkingtreding : 1 januari 2013. In het kader van de onderhandelingen over de "Omnibus II"-richtlijn, zou de Europese wetgever de datum van inwerkingtreding kunnen uitstellen tot 1 januari 2014.
- Wet van 28 juli 2011 tot omzetting van diverse richtlijnen betreffende het toezicht op de financiële sector en houdende diverse bepalingen (BS 31 augustus 2011) (CRD II - CRD III - Omnibus I - college van toezichthouders).
Datum van inwerkingtreding : 31 augustus 2011.
- *CEBS' Guidelines for the Operational Functioning of Colleges*, gepubliceerd in juni 2010.
- Document van het Bazelcomité van oktober 2010, getiteld "*Good practices principles on supervisory colleges*".
- Verordening (EU) Nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie, PB EU L 331/84, 15 december 2010 (= **ESMA-verordening**).
Datum van inwerkingtreding : 1 januari 2011.
- Verordening (EU) Nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, PB EU L 331/12, 15 december 2010 (= **EBA-verordening**).
Datum van inwerkingtreding : 1 januari 2011.
- Verordening (EU) Nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie, PB EU L 331/48, 15 december 2010 (= **EIOPA-verordening**).
Datum van inwerkingtreding : 1 januari 2011.

1. De betrokkenheid van de toenmalige CBFA bij de werking van colleges van toezichthouders

De versterking van de 'colleges' die sinds het uitbreken van de financiële crisis op de agenda staat, komt tegemoet aan de bekommernissen van zowel *home* als *host* toezichthouders. De colleges zijn immers een flexibel instrument dat in staat stelt de last en kost van het toezicht te beperken, zonder afbreuk te doen aan de vereisten en de groeiende complexiteit inzake toezicht op internationaal actieve financiële groepen.

De CBFA kon bogen op heel wat know-how kunnen inbrengen gezien haar jarenlange ervaring in dit domein.

De werking van de colleges voor de groepen waarvoor de CBFA *home* toezichthouder was, werden in de EU vaak als voorbeeld aangehaald van efficiënte en geïntegreerde colleges, gekenmerkt door een erg nauwe en verregaande samenwerking tussen de *home* en de relevante *host* toezichthouders.

2. De colleges in de Europese wetgeving

Om de rol van de colleges binnen de Europese toezichtsarchitectuur te verstevigen, zijn sinds 2009 in een aantal Europese wetgevingen diverse bepalingen opgenomen die specifiek handelen over de colleges voor de grensoverschrijdende financiële groepen. Het document van het Bazelcomité van 2010 definieert het begrip "college van toezichthouders" met verwijzing naar de multilaterale werkgroepen die uit de betrokken toezichthouders zijn samengesteld en die zijn opgericht met de bedoeling het voortdurende geconsolideerde toezicht op de financiële groepen die op grensoverschrijdende basis actief zijn, te verbeteren. Op te merken valt dat de colleges ook het "solo"-toezicht dat een toezichthouder op een groepsentiteit uitoefent, verbeteren. De "Solvabiliteit II"-richtlijn spreekt over een permanente maar flexibele structuur voor samenwerking en coördinatie

De **CRD II**-richtlijn stelt de oprichting van colleges van toezichthouders verplicht voor grensoverschrijdende bankgroepen. De leden van die colleges zijn de toezichthouders van de dochterondernemingen van de groep alsook die van de significante bijkantoren. In voorkomend geval, kunnen ook de bevoegde autoriteiten van derde landen deel uitmaken van het college. De consoliderende toezichthouder zit het college voor en kan beslissen hoe het college voor de een of andere activiteit zal worden samengesteld. Deze bepaling geeft uiting aan en versterkt de praktijk waarbij frequent wordt vergaderd door een "*core college*" waarin de belangrijkste toezichthouders van de groep zitting hebben, en op minder regelmatige basis door colleges in plenaire zitting. De **CRD II**-richtlijn bepaalt ook dat de werking van de colleges moet worden vastgelegd in een samenwerkingsakkoord. Verder voert de **Solvabiliteit II**-richtlijn de verplichting in om een college van toezichthouders op te richten voor het toezicht op verzekeringsgroepen met grensoverschrijdende activiteiten en bevat zij bepalingen die sterk aansluiten bij de bepalingen van de **CRD II**-richtlijn over de rol, de samenstelling en de werking van de colleges.

Ook de vorm van het college is door de Europese wetgever vastgelegd in de verordening van 16 september 2009 inzake **ratingbureaus**. In dat verband moet echter worden opgemerkt dat de toelating van en het toezicht op de ratingbureaus voortaan rechtstreekse ESMA-bevoegdheden zijn.

Tot slot voorziet de huidige tekst (algemene aanpak van de Raad van 4 oktober 2011) van de Europese verordening betreffende otc-derivaten, **centrale tegenpartijen** en transactieregisters ook in de oprichting van een college voor het toezicht op de centrale tegenpartijen die – zelfs zonder dochters of bijkantoren in verschillende lidstaten – van dien aard zijn een grensoverschrijdende impact te kunnen hebben. Er wordt met name bepaald dat het college kan weigeren om een centrale tegenpartij een vergunning te verlenen tegen het advies in van de bevoegde toezichthouder van de lidstaat waar de betrokken tegenpartij is gevestigd, als alle leden van het college, met uitzondering van dat ene lid, daartoe in onderling overleg beslissen. Bovendien verschilt de samenstelling van het college voor een centrale tegenpartij van wat is voorzien voor bank- of verzekeringsgroepen. Tot slot is het college voor een centrale tegenpartij, naast ESMA (zie hieronder) en de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar de centrale tegenpartij is gevestigd, ook samengesteld uit de bevoegde autoriteiten die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de drie grootste clearingleden van de centrale tegenpartij, de bevoegde autoriteiten die instaan voor het toezicht op de plaatsen van uitvoering (markten en handelsplatformen) waaraan de centrale

tegenpartij diensten verstrekt, de bevoegde autoriteiten die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de andere centrale tegenpartijen die met de centrale tegenpartij een interoperabiliteitsregeling hebben getroffen, de bevoegde autoriteiten van de centrale effectendepositarissen waarmee de centrale tegenpartij verbonden is, en de centrale banken die de belangrijkste valuta's uitgeven van de geclearde financiële instrumenten binnen de Europese Unie.

3. De rol van de Europese toezichthouders in de colleges

Ook de hervorming van de architectuur van het financieel toezicht in Europa, in het kader waarvan een Europees Comité voor systeemrisico's en drie Europese toezichthoudende autoriteiten zijn opgericht, heeft een impact op de colleges van toezichthouders. Er zijn immers een aantal bevoegdheden toegewezen aan de Europese toezichthoudende autoriteiten, die er algemeen toe strekken de consistentie en de coherentie van de toezichtspraktijken en de samenwerking tussen de autoriteiten te versterken.

Eén van die maatregelen is de rol die binnen de colleges van toezichthouders wordt verleend aan de Europese toezichthoudende autoriteiten. Ter zake is bepaald dat de Autoriteiten *leiding geven bij het waarborgen van de consistente en coherente werking van de colleges van toezichthouders voor grensoverschrijdende instellingen in de gehele Unie*. De rol die de Europese toezichthoudende autoriteiten dienen te spelen, nl. leiding geven, reikt niet verder dan de coherentie van de werking van de verschillende colleges binnen de sector waarvan elke Europese toezichthoudende autoriteit de leiding heeft. De in het land van herkomst gevestigde consoliderende toezichthouder blijft de colleges leiden.

Om hen in staat te stellen de coherente werking van de colleges te blijven garanderen, is bepaald dat de Europese toezichthoudende autoriteiten het recht hebben om aan alle activiteiten van de colleges deel te nemen, inclusief aan de inspecties ter plaatse. Die deelname impliceert dat zij het recht hebben om te vragen dat een vergadering van het college wordt bijeengeroepen, om een punt op de agenda te plaatsen en zelfs om *[te verzoeken] om verdere beraadslagingen in een college wanneer zij van oordeel [zijn] dat een besluit zou resulteren in een incorrecte toepassing van het Unierecht of niet zou bijdragen tot de doelstelling van convergentie inzake toezichtpraktijken*. Door die deelname en de omvang van de rol van de Europese toezichthoudende autoriteiten binnen de colleges kunnen de Europese Autoriteiten, indien zij dat willen, een grote impact hebben binnen de colleges, die wellicht progressief tot uiting zal komen.

Réalisations

Cfr également recommandation 15.

Textes adoptés

- Directive 2009/111 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments des fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion des crises du 16 septembre 2009 (= **CRD II**).
Date d'application le 31 décembre 2010.
- Règlement 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les **agences de notation** de crédit.
Date d'application le 7 décembre 2009.
- Directive 2009/138 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès

aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (= **Solvabilité II**).

Date d'application prévue le 1^{er} janvier 2013. Dans le cadre des négociations de la directive Omnibus II, la date d'entrée en application pourrait être postposée par le législateur européen au 1^{er} janvier 2014.

- Loi du 28 juillet 2011 visant à transposer diverses directives relatives au contrôle du secteur financier et portant dispositions diverses (M.B. 31.08.2011) (CRD II – CRD III – Omnibus I – collège autorités de surveillance)
Entrée en vigueur le 31 août 2011.
- CEBS' Guidelines for the Operational Functioning of Colleges, publié en juin 2010.
- Document du Comité de Bale d'octobre 2010 intitulé « *Good practices principles on supervisory colleges* ».
- Règlement 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission, JOUE L 331/84, 15 décembre 2010 (= **Règlement ESMA**). Entré en application le 1^{er} janvier 2011.
- Règlement 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission, JOUE L 331/12, 15 décembre 2010 (= **Règlement EBA**). Entré en application le 1^{er} janvier 2011.
- Règlement 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission, JOUE L 331/48, 15 décembre 2010 (= **Règlement EIOPA**). Entré en application le 1^{er} janvier 2011.

1. L'implication de l'ancienne CBFA dans le fonctionnement des collèges de superviseurs

Le renforcement des collèges de superviseurs, qui est à l'ordre du jour depuis l'éclatement de la crise financière, rencontre les préoccupations des autorités de contrôle des pays d'origine (« *home* ») comme des pays d'accueil (« *host* »). Ces collèges constituent en effet un instrument flexible qui permet de limiter la charge et le coût du contrôle, tout en répondant aux exigences et à la complexité croissante du contrôle des groupes financiers à vocation internationale.

La CBFA a, en la matière, pu apporter un savoir-faire important, qu'elle a acquis grâce à son expérience de plusieurs années dans ce domaine.

Le fonctionnement des collèges de superviseurs des groupes dont la CBFA était l'autorité de contrôle *home*, a souvent été cité en exemple dans l'Union européenne, ces collèges étant considérés comme efficaces et bien intégrés. Ils étaient en outre caractérisés par une collaboration très étroite et très approfondie entre les autorités de contrôle *home* et les autorités de contrôle *host* concernées.

2. Les collèges dans la législation européenne

Depuis 2009, afin de renforcer le rôle des collèges dans l'architecture de supervision au niveau européen, une série de législations européennes ont intégré un certain nombre de dispositions relatives aux collèges pour les groupes financiers transfrontaliers. Le document d'octobre 2010 du Comité de Bale définit les termes de « collège de superviseurs » en référant à des groupes de travail multilatéraux composés des superviseurs concernés et formés dans le but collectif d'améliorer la supervision consolidée continue d'un groupe financier opérant sur une base transfrontalière. On notera que les collèges améliorent également la supervision « solo » qu'exerce un superviseur sur

une entité du groupe. La directive « Solvabilité II » parle elle de structure permanente mais souple de coopération et coordination.

La **CRD II** rend obligatoire l'établissement de collèges de superviseurs pour les groupes bancaires transfrontaliers. Les membres du collège sont les superviseurs des filiales du groupe ainsi que ceux des succursales ayant une importance significative. De même, des autorités compétentes de pays tiers peuvent le cas échéant participer au collège. Le superviseur consolidé présidera le collège et peut décider de la composition du collège pour l'une ou l'autre activité du collège. Cette disposition reflète et renforcera la pratique de réunir fréquemment un « *core collège* » reprenant les principaux superviseurs du groupe et, de manière moins régulière, les collèges sous composition plénière. La CRD II prévoit également que le fonctionnement des collèges doit être défini dans un accord de coopération. La directive **Solvabilité II** instaure également l'obligation d'établir des collèges de contrôleurs pour la supervision des groupes d'assurances opérant des activités transfrontalières et elle contient des dispositions relativement proches de la CRD II en ce qui concerne le rôle, la composition et le fonctionnement des collèges.

La forme du collège avait également été retenue par le législateur européen dans le règlement du 16 septembre 2009 sur les **agences de notation** de crédit. Cependant, en cette matière, l'agrément et la supervision des agences de notation de crédit sont désormais des compétences directes d'ESMA.

Enfin, la version actuelle (orientation générale du Conseil du 4 octobre 2011) du règlement européen relatif aux transactions sur les produits dérivés de gré à gré, aux **contreparties centrales** et aux référentiels centraux prévoit également l'établissement de collège pour la supervision des contreparties centrales, qui – même en l'absence de filiales ou succursales dans différents Etats membres – peuvent par nature avoir un impact transfrontalier. Il est notamment prévu que le collège peut refuser d'agréer une contrepartie centrale contre l'avis de l'autorité compétente de l'Etat membre où la contrepartie est établie, si tous les membres du collège à l'exception de cette dernière, adoptent un tel avis de commun accord. Par ailleurs, la composition du collège d'une contrepartie centrale se différencie de ce qui est prévu pour les groupes bancaires ou d'assurances. En effet, le collège d'une contrepartie centrale regroupera, outre ESMA (cfr. infra) et l'autorité compétente de l'Etat membre où la contrepartie centrale est établie, les autorités compétentes responsables de la surveillance des trois plus importants membres compensateurs de la contrepartie centrale, les autorités compétentes en charge de la surveillance des lieux d'exécution (les marchés et plateformes de négociation) auxquels la contrepartie centrale fournit des services, les autorités compétentes responsables de la surveillance des contreparties centrales qui ont un accord d'interopérabilité avec la contrepartie centrale, les autorités compétentes des dépositaires centraux de titres avec lesquels la contrepartie centrale est liée et les banques centrales émettant les monnaies de l'Union européenne les plus pertinentes à l'égard des instruments financiers compensés.

3. Le rôle des autorités européennes de surveillance dans les collèges

La réforme de l'architecture européenne de supervision financière qui a institué un comité européen pour le risque systémique et trois autorités européennes de supervision, a également eu un impact sur les collèges de superviseurs. En effet, un certain nombre de compétences ont été attribuées aux autorités européennes de supervision dans le but général de renforcer la convergence et la cohérence des pratiques de surveillance et la coopération entre autorités.

L'une de ces mesures est le rôle octroyé aux autorités européennes de supervision au sein des collèges de superviseurs. A cet égard, il est prévu que les Autorités jouent un *rôle de premier plan pour assurer le fonctionnement cohérent des collèges d'autorités de surveillance pour les établissements transfrontaliers dans toute l'Union*. Le rôle de premier plan que doivent jouer les

autorités européennes de supervision ne s'étend pas au-delà de la cohérence du fonctionnement des divers collèges à travers le secteur dont chacune des autorités européennes de supervision a la charge. Le superviseur sur base consolidée, établi dans le pays d'origine, continue à présider aux destinées des collèges.

Afin de leur permettre de poursuivre la cohérence du fonctionnement des collèges, il est prévu que les autorités européennes de supervision jouissent du droit de participer à toutes les activités des collèges, y compris les inspections sur place. Cette participation comprend le droit de demander de convoquer une réunion du collège, d'inscrire un point à l'ordre du jour et même de *demandeur à un collège de reprendre ses délibérations si la décision risque de donner lieu à une mauvaise application du droit de l'Union ou ne contribuerait pas à la réalisation de l'objectif de convergence des pratiques de surveillance*. Cette participation et l'étendue du rôle des autorités européennes de supervision au sein des collèges mettent les Autorités européennes en état d'avoir, si elles en ont la volonté, un impact important au sein des collèges, qui s'exprimera probablement progressivement.

Fiche 17

Aanbeveling

17. België moet een duidelijk standpunt innemen ten aanzien van een Europese toezichtfunctie op de maat van systemische banken gesneden (zie vaststellingen, 4.3.3. nr. 390-394). Het «de Larosière»-plan verdient aanmoediging en ondersteuning voor een speciaal toezichthoudend Europees (systemisch) statuut en een echt Europees netwerk van nationale toezichthouders (vereuropeiseerd CESR, CEBS, CEIOPS – zie pag. 57 van het de Larosière-verslag – Engelstalige versie).

De Europese Commissie heeft aangegeven dat zij met dat laatste geen twee jaren wil wachten. De materie ligt gevoelig: wanneer het bv. gaat over de controle van systemische banken zullen micro-prudentiële en macroprudentiële toezichthouders in landen, zoals het onze, waar ze niet versmolten zijn, niet op dezelfde golflengte zitten als in andere landen waar ze wel versmolten zijn. De micro-prudentiële controleurs zullen geneigd zijn de materie zoveel mogelijk in eigen handen te houden; zij zullen bovendien niet gewonnen zijn voor dwingende instructies vanwege de hervormde Europese 'level 3' comités (het Verenigd Koninkrijk heeft na de G20 in Londen al protestgeluiden laten horen). De FSA stelt voor de zaak te onderzoeken. Juridisch en politiek ligt het statuut van netwerkcomités overigens gevoelig: het zijn geen Europese comités, met een lacune inzake rechtsbescherming en parlementaire controle (zie vaststellingen 4.3.3. nrs. 365-367); als men ze omvormt tot Europese comités zullen (behoudens Verdragswijziging) moeilijkheden oprijzen inzake de bevoegdheidsverdeling tussen de Europese Unie en de lidstaten: Europa moet zich buiten implementatie houden maar zal toch willen tussenkomen om het Lamfalussyproces te versterken en te versnellen.

Recommandation

17. La Belgique doit adopter une position claire à l'égard d'une fonction de surveillance européenne à la mesure des banques systémiques (voir constatations, 4.3.3. n^{os} 390-394). Il convient d'encourager et de soutenir le plan «de Larosière» en faveur d'un statut (systémique) spécial de surveillance européen et en faveur de la mise en place d'un véritable réseau européen d'organismes de surveillance nationaux (CESR, CEBS, CEIOPS placés au niveau européen – voir la version anglaise du rapport de Larosière, p. 57).

La Commission européenne a indiqué qu'elle n'entend pas attendre deux ans pour ce faire. Cette dernière matière est sensible. Pour le contrôle des banques systémiques, par exemple, les organismes de surveillance microprudentiels et macroprudentiels des pays où, comme chez nous, ils ne sont pas fusionnés, ne seront pas sur la même longueur d'onde que les superviseurs des pays où ils sont fusionnés. Les contrôleurs microprudentiels auront tendance à monopoliser cette matière autant que possible. En outre, ils ne seront pas acquis au respect des instructions contraignantes des comités européens réformés de «niveau 3» (le Royaume-Uni ayant déjà protesté après le G20 de Londres). La FSA propose d'examiner cette question. De plus, le statut de ces comités en réseau est sensible sur les plans juridique et politique: il ne s'agit pas de comités européens et ils présentent des lacunes en matière de protection juridique et de contrôle parlementaire (voir constatations 4.3.3, n^{os} 365-367). Leur transformation en comités européens (sauf modification du Traité), générera des problèmes de partage des compétences entre l'Union européenne et les États membres: l'Europe doit rester en dehors de la mise en œuvre mais voudra néanmoins intervenir pour renforcer et accélérer le processus Lamfalussy.

Bevoegdheid Regering Europese Unie Initiatieven Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG wat de bevoegdheden van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en van de Europese Autoriteit voor effecten en markten betreft (COM(2011) 8 definitief — 2011/0006 (COD) (= <i>Omnibus II</i>))
Compétence Gouvernement Union européenne Initiatives Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'autorité européenne des marchés financiers et de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (COM(2011)8 final – 2011/0006 (COD) (= <i>Omnibus II</i>))
Verwezenlijkingen <u>Aangenomen teksten</u> Verordening (EU) Nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's (= <i>ESRB</i>). Verordening (EU) Nr. 1096/2010 van de Raad van 17 november 2010 tot toewijzing aan de Europese Centrale Bank van specifieke taken betreffende de werking van het Europees Comité voor systeemrisico's. Verordening (EU) Nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (= <i>EBA</i>). Verordening (EU) Nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie (= <i>EIOPA</i>). Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot

oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (=ESMA).

Richtlijn 2010/78/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2009/65/EG wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft (= **Omnibus I**).

* * *

1. Oprichting van een Europees Systeem voor Financieel Toezicht

De hervorming van de Europese financiële-toezichtsarchitectuur, waartoe de aanzet was gegeven door het rapport van de groep *de Larosière*, heeft geleid tot de oprichting van een Europees Systeem voor Financieel Toezicht (ESFS – *European System of Financial Supervisors*). Deze hervorming werd pas aangenomen na moeizame onderhandelingen tussen het Europees Parlement en de Raad. Toch kon, niet langer dan één jaar na de publicatie van het voorstel van de Europese Commissie, door het Belgische voorzitterschap, in naam van de Raad, een overeenkomst worden bereikt met de Europese Commissie en het Europees Parlement.

De voornaamste doelstelling van het ESFS is erover te waken dat de geldende regels voor de financiële sector naar behoren worden uitgevoerd teneinde de financiële stabiliteit te vrijwaren, te zorgen voor vertrouwen in het hele financiële stelsel en de gebruikers van financiële diensten voldoende bescherming te bieden. Daartoe zullen de partijen die deelnemen aan het ESFS samenwerken op basis van vertrouwen en wederzijds respect, met name door te zorgen voor een onderlinge uitwisseling van passende en betrouwbare informatie.

Het ESFS is met andere woorden een netwerk dat is samengesteld uit de volgende partijen:

- het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB);
- de Europese Bankautoriteit (EBA);
- de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA);
- de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA);
- het gemengd comité van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten voor microprudentieel toezicht, namelijk EBA, EIOPA en ESMA;
- en alle nationale toezichthouders voor de banksector, de sector van de verzekeringen en bedrijfspensioenen en voor de financiële diensten en markten.

Binnen dit netwerk blijven de nationale toezichthouders in principe - met de opmerkelijke uitzondering van de ratingbureaus - belast met het dagelijkse en rechtstreekse toezicht op de financiële instellingen en actoren. Toch krijgen de nieuwe autoriteiten die door deze hervorming zijn opgericht, een aantal bevoegdheden en een zekere macht.

2. Macroprudentieel toezicht en oprichting van het ESRB

De oprichting van het ESRB heeft als doel het macroprudentiële toezicht te versterken. Het ESRB is dan ook belast met dit macroprudentiële toezicht op het Europese financiële stelsel teneinde de systemische risico's te voorkomen en in te perken met het oog op de stabiliteit van de Europese Unie. Het systeemrisico waarop het ESRB toezicht dient te houden, is het risico dat voortvloeit uit de

evolutie van het financiële systeem, daarbij tevens rekening houdend met de algemene macro-economische evoluties.

De hoofdtaken van het ESRB zijn:

1. de systeemrisico's opsporen en identificeren op grond van een analyse van de evolutie van de markten en de macro-economische situatie. Daartoe voorziet het oprichtingsreglement van het ESRB in de vereiste toegang tot de informatie die het nodig heeft;
2. de geïdentificeerde systeemrisico's prioriteren;
3. waarschuwingen geven als de systeemrisico's belangrijk zijn of aanbevelingen formuleren over de te nemen corrigerende maatregelen om het hoofd te bieden aan de opgemerkte systeemrisico's. Het betreft zowel algemene als specifieke aanbevelingen die meer bepaald gericht kunnen worden aan de Europese Unie, aan een of meer lidstaten, aan een of meer Europese toezichthouders of aan een of meer nationaal bevoegde autoriteiten;
4. in voorkomend geval, besluiten om de waarschuwingen of aanbevelingen openbaar te maken, wat enkel mogelijk is bij een bijzondere tweederde meerderheid en na de Raad van de Europese Unie hiervan voldoende op voorhand in kennis te hebben gesteld. Als de waarschuwing daarentegen niet openbaar wordt gemaakt, dient zij, gezien de gevoelige aard van de informatie, vertrouwelijk te worden behandeld door de ontvanger;
5. waken over de opvolging van de waarschuwingen en aanbevelingen. Zo zijn in het bijzonder de ontvangers van aanbevelingen verplicht om aan het ESRB en aan de Raad mee te delen welke maatregelen zij hebben genomen ingevolge de aanbeveling, dan wel om te verantwoorden waarom zij geen actie hebben ondernomen. Als het ESRB van oordeel is dat de reactie van de ontvanger niet toereikend is, wordt dit meegedeeld aan de Raad en aan de ontvanger van de aanbeveling, alsook aan de eventueel betrokken Europese Toezichthoudende Autoriteit.

Het ESRB is gevestigd in Frankfurt en is gekoppeld aan de Europese Centrale Bank (ECB) die het secretariaat waarneemt. Het voornaamste beslissingsorgaan van het ESRB is de *General Board* waarin de voorzitter en de vicevoorzitter van de ECB zetelen alsook de gouverneurs van alle nationale centrale banken van de Europese Unie, een lid van de Europese Commissie, de drie voorzitters van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten, een aantal personen die specifieke functies uitoefenen in interne comités van het ESRB en, zij het zonder stemrecht, de voorzitter van het Economisch en Financieel Comité en per staat een vertegenwoordiger van de nationaal bevoegde autoriteiten. Aldus nemen voor België zowel de Nationale Bank van België als de FSMA deel aan de werkzaamheden van de *General Board* van het ESRB.

3. Microprudentieel toezicht en oprichting van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten

Op microprudentieel niveau werden de drie bestaande comités van niveau 3 in de *Lamfalussy*-structuur (CESR, CEBS en CEIOPS) omgevormd tot drie nieuwe Europese autoriteiten. De Europese Bankautoriteit is gevestigd in Londen, de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen in Frankfurt en de Europese Autoriteit voor effecten en markten in Parijs. Met de oprichting van drie afzonderlijke autoriteiten die elke verantwoordelijk zijn voor een sector, heeft de Europese wetgever geenszins een oplossing willen aanreiken voor het debat over de optimale toezichtsstructuur en de verschillende mogelijke toezichtsmodellen (*Twin peaks*, *Single regulator* zoals de FSA, geïntegreerde toezichthouder, sectorale toezichthouder, ...). Hij heeft dit debat veeleer willen vermijden door te opteren voor de sectorale benadering. Aan deze problematiek zal begin 2014 een verslag worden gewijd door de Commissie.

Het doel van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten is het algemeen belang te vrijwaren door bij te dragen aan de stabiliteit en de doeltreffendheid van het financiële stelsel op korte, middellange en lange termijn, ten behoeve van de economie van de Unie, haar burgers en

ondernemingen.

De Europese Toezichthoudende Autoriteiten hebben de volgende hoofdtaken:

1. Op regelgevend niveau zullen de Autoriteiten, met het oog op de realisatie van het "single rule book", aan de Europese Commissie ontwerpen moeten voorstellen van technische normen met een dwingend reglementair karakter ter aanvulling, voor de niet-politiek geladen aangelegenheden, van het Europese regelgevend corpus dat is samengesteld uit de rechtshandelingen van niveau 1 (dit zijn de richtlijnen en verordeningen van het Europees Parlement en de Raad) en de gedelegeerde en uitvoeringshandelingen van de Europese Commissie.
2. De Autoriteiten zijn bevoegd om aanwijzingen en aanbevelingen te formuleren, bestemd voor de bevoegde autoriteiten of de financiële instellingen. Hoewel deze aanwijzingen en aanbevelingen niet dwingend zijn van aard, dienen de bevoegde autoriteiten wel te reageren via het "comply or explain"-systeem.
3. De Autoriteiten zijn eveneens bevoegd om op te treden ingeval het recht van de Europese Unie wordt overtreden. In casu kunnen zij aan de betrokken autoriteit een aanbeveling richten waarin zij aangeven welke maatregelen genomen dienen te worden met het oog op de naleving van het recht van de Europese Unie. Als de ontvanger deze aanbeveling niet naleeft, kan de Europese Commissie een formeel advies uitbrengen waarmee zij de nationaal bevoegde autoriteit verplicht om de nodige maatregelen te nemen teneinde een einde te maken aan de overtreding. Mocht de nationale autoriteit zich na deze stappen nog steeds niet voegen naar de geldende rechtsregels, zal de Europese Autoriteit rechtstreeks een individuele beslissing kunnen treffen ten aanzien van een financiële instelling waarmee zij deze laatste verplicht om de nodige maatregelen te treffen. Deze mogelijkheid om een beslissing te nemen die rechtstreeks van toepassing is, is evenwel enkel mogelijk ingeval de niet-nageleefde verplichting voortvloeit uit een Europese verordening die rechtstreeks van toepassing is, en niet als zij voortvloeit uit de omzetting van een bepaling uit een Europese richtlijn in nationaal recht. Dit verklaart inzonderheid waarom de Europese Commissie, voor deze laatste wetgevende voorstellen, in de mate van het mogelijke, als wetgevend instrument het gebruik van de verordening stimuleert, veeleer dan de richtlijn.
4. De Raad van de Europese Unie kan vaststellen dat zich een spoedeisende situatie voordoet. Als gevolg van deze vaststelling worden bijkomende bevoegdheden van de Europese Autoriteiten geactiveerd die zij enkel kunnen aanwenden in noodsituaties (zie eveneens aanbeveling nr. 15).
In dergelijk geval worden aan Europese Toezichthoudende Autoriteiten met name twee bevoegdheden verleend die zij achtereenvolgens kunnen uitoefenen. De eerste bevoegdheid biedt hun de mogelijkheid om individuele beslissingen te nemen die dwingende kracht hebben ten aanzien van de betrokken nationale autoriteiten ingeval een gecoördineerde actie van de nationale autoriteiten is vereist om de noodsituatie te bestrijden. Met deze individuele beslissingen kunnen de betrokken nationale autoriteiten verplicht worden om de nodige maatregelen te nemen, conform de sectorale reglementering, teneinde de spoedeisende situatie te verhelpen. De tweede bevoegdheid zullen de Europese Toezichthoudende Autoriteiten enkel kunnen aanwenden als een nationale autoriteit, ontvanger van de aanbeveling, zich niet schikt naar de door hen opgelegde dwingende beslissing. In dat geval zullen de Europese Autoriteiten een individuele beslissing kunnen nemen die rechtstreeks van toepassing is op een financiële instelling en waarmee deze laatste verplicht wordt om de nodige maatregelen te treffen. Deze rechtstreekse beslissingsmogelijkheid bestaat evenwel enkel indien de betrokken vereiste voortvloeit uit een Europese verordening die rechtstreeks van toepassing is, en niet indien zij voortvloeit

uit de omzetting van een bepaling van een Europese richtlijn in nationaal recht.

5. Ingeval van onenigheid tussen bevoegde nationale autoriteiten, zullen de Europese Toezichthoudende Autoriteiten tot een regeling van het conflict kunnen komen via een dwingende bemiddeling. Deze bemiddeling zal ertoe leiden dat een beslissing wordt genomen die van toepassing zal zijn op de bevoegde nationale autoriteiten. Ook hier geldt dat als de ontvangers van de dwingende beslissing deze niet opvolgen, de Europese Autoriteiten een individuele beslissing zullen kunnen nemen die rechtstreeks van toepassing is op een financiële instelling voor zover de betrokken bepaling voortvloeit uit een Europese verordening die rechtstreeks van toepassing is.
Voorts is bepaald dat de beslissingen van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten in noodsituaties of in geval van dwingende bemiddeling, geen gevolgen mogen hebben voor de begrotingsbevoegdheden van de lidstaten.
6. Aan ESMA zijn rechtstreekse bevoegdheden verleend voor de registratie van en het toezicht op de ratingbureaus.

Wat het bestuur betreft, is het voornaamste beslissingsorgaan van een Europese Toezichthoudende Autoriteit *de raad van de toezichthoudende autoriteiten* die is samengesteld uit de voorzitter van de Europese Autoriteit, de directeur van elke nationale autoriteit die bevoegd is voor het toezicht op de relevante sector en, zonder stemrecht, een vertegenwoordiger van de Europese Commissie, een vertegenwoordiger van de ESRB en een vertegenwoordiger van de twee andere Europese Toezichthoudende Autoriteiten.

De *raad van de toezichthoudende autoriteiten* beslist in beginsel bij eenvoudige meerderheid van stemmen, waarbij elke lidstaat over één enkele stem beschikt. In dat geval wordt er dus geen weging toegepast naargelang het gewicht van de Staten of hun financiële sector. In afwijking van dit beginsel nemen de leden van de *raad van de toezichthoudende autoriteiten* evenwel bepaalde beslissingen bij gekwalificeerde meerderheid - op dezelfde wijze en volgens dezelfde wegen als in de Raad van de Europese Unie - meer bepaald op reglementair en budgettair vlak.

Aldus neemt de Nationale Bank van België deel aan de werkzaamheden van de *raden van de toezichthoudende autoriteiten* van EBA en EIOPA, en neemt de FSMA deel aan de werkzaamheden van de *raden van de toezichthoudende autoriteiten* van ESMA en EIOPA.

Réalisations

Textes adoptés

Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macro-prudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (= **ESRB**).

Règlement (UE) n° 1096/2010 du Conseil du 17 novembre 2010 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique.

Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (= **EBA**).

Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (= **EIOPA**).

Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (= **ESMA**).

Directive 2010/78/UE du Parlement et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (= **Omnibus I**).

* * *

1. Création du système européen de surveillance financière

La réforme de l'architecture européenne de supervision financière, initiée par le rapport du groupe *de Larosière*, aboutit à la création du système européen de surveillance financière (ESFS – *European System of Financial Supervisors*). L'adoption de cette réforme fait suite à une négociation difficile entre le Parlement européen et le Conseil. Cependant, juste un an après la publication de la proposition de la Commission européenne, la présidence belge a conclu, au nom du Conseil, un accord avec la Commission européenne et le Parlement européen.

Le principal objectif de l'ESFS consiste à veiller à ce que les règles applicables au secteur financier soient mises en œuvre de façon adéquate, de manière à préserver la stabilité financière et à garantir la confiance dans le système financier dans son ensemble et une protection suffisante des consommateurs de services financiers. A cet égard, il est prévu que les parties à l'ESFS coopèrent dans un esprit de confiance et de total respect mutuel, notamment en veillant à ce que des informations fiables et appropriées circulent entre elles.

L'ESFS est donc un réseau composé des parties suivantes :

- le comité européen du risque systémique (ESRB)
- l'autorité européenne bancaire (EBA)
- l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA)
- l'autorité européenne des marchés financiers (ESMA)
- du comité mixte des autorités européennes de surveillance micro-prudentielles que sont EBA, EIOPA et ESMA
- de l'ensemble des autorités compétentes nationales en charge de la supervision du secteur bancaire, du secteur des assurances et des pensions professionnelles et des services et marchés financiers.

Au sein de ce réseau, les autorités compétentes nationales restent en principe – à l'exception notable des agences de notation – en charge de la supervision quotidienne et directe des institutions et acteurs financiers. Cependant, les nouvelles autorités instituées par cette réforme se voient octroyer un certain nombre de compétences et pouvoirs.

2. Surveillance macro-prudentielle et création de l'ESRB

La création de l'ESRB vise à renforcer la surveillance macro-prudentielle. Il est en effet chargé de cette surveillance macro-prudentielle du système financier européen afin de prévenir et atténuer les risques systémiques pour la stabilité financière de l'Union européenne. Le risque systémique que l'ESRB doit surveiller est celui qui émane des évolutions du système financier tout en tenant également compte des évolutions macroéconomiques générales.

Les principales fonctions de l'ESRB sont les suivantes :

1. Détecter et identifier les risques systémiques, sur base d'une analyse de l'évolution des marchés et de la situation macroéconomique. A cette fin, le règlement instituant l'ESRB prévoit les accès nécessaires par l'ESRB à l'information dont il a besoin.
2. Classer les risques systémiques identifiés par degré de priorité.
3. Emettre des alertes lorsque les risques systémiques sont importants ou formuler des recommandations concernant les mesures correctives à prendre pour faire face aux risques systémiques identifiés. Ces alertes et recommandations sont de nature générale ou spécifique et peuvent notamment être adressées à l'Union européenne, à un ou plusieurs Etats membres, à une ou plusieurs autorités européennes de supervision ou à une ou plusieurs autorités compétentes nationales.
4. Le cas échéant, décider de rendre publiques les alertes et ou recommandations, ce qui ne peut se faire qu'à une majorité spéciale des deux tiers et après en avoir informé le Conseil de l'Union européenne suffisamment à l'avance. Par contre, si l'alerte n'est pas rendue publique, le destinataire doit en assurer la confidentialité vu la sensibilité de l'information.
5. Contrôler le suivi des alertes et recommandations. En particulier, les destinataires de recommandations ont l'obligation de communiquer à l'ESRB et au Conseil les mesures qu'ils ont prises en réaction à la recommandation ou de justifier leur inaction. Si l'ESRB n'est pas satisfait de la réaction du destinataire, il en informera le Conseil et le destinataire de la recommandation, ainsi que l'éventuelle autorité européenne de supervision concernée.

L'ESRB est établi à Francfort et est adossé à la Banque centrale européenne (BCE) qui en assure le secrétariat. Le principal organe décisionnel de l'ESRB est son *Conseil général* qui regroupe le président et vice-président de la BCE, les gouverneurs de toutes les banques centrales nationales de l'Union européenne, un membre de la Commission européenne, les trois présidents des autorités européennes de supervision, certaines personnes exerçant des fonctions spécifiques dans des comités internes de l'ESRB et, sans droit de vote, le président du Comité économique et financier et un représentant par Etats des autorités compétentes nationales. Dès lors, pour la Belgique, tant la Banque nationale de Belgique que la FSMA participent aux travaux du *Conseil général* de l'ESRB.

3. Surveillance micro-prudentielle et création des autorités européennes de supervision

Au niveau micro-prudentiel, trois nouvelles autorités européennes sont créées à partir des trois comités de niveau 3 de la structure *Lamfalussy* (CESR, CEBS et CEIOPS). L'autorité européenne bancaire est établie à Londres, l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles est établie à Francfort et l'autorité européenne des marchés financiers est établie à Paris. En instituant trois autorités distinctes, chacune responsable d'un secteur, le législateur européen n'a pas voulu apporter de réponse au débat relatif à la structure optimale de supervision, entre les différents modèles possibles de supervision (*Twin peaks*, *Single regulator* du type FSA, intégré, sectoriel, ...). Il a en réalité voulu éviter ce débat en adoptant cette approche sectorielle. Cette question fera l'objet d'un rapport de la Commission début 2014.

L'objectif des autorités européennes de supervision est de protéger l'intérêt public en contribuant à la stabilité et à l'efficacité à court, moyen et long terme du système financier, pour l'économie de

l'Union, ses citoyens et ses entreprises.

Les principales fonctions des autorités européennes de supervision sont les suivantes :

1. Sur le plan réglementaire, afin d'œuvrer à la réalisation du « single rule book », les autorités devront proposer à la Commission européenne des projets de normes techniques qui auront un caractère réglementaire contraignant et qui viendront compléter, pour les questions non politiques, le corpus réglementaire européen composé des actes de niveau 1 (c'est-à-dire les directives et règlements du Parlement européen et du Conseil) et des actes délégués et d'exécution de la Commission européenne.
2. Les autorités ont le pouvoir d'édicter des orientations et recommandations à l'intention des autorités compétentes ou des établissements financiers. Ces orientations et recommandations n'ont pas de caractère contraignant mais sont assorties pour les autorités compétentes d'un mécanisme de « comply or explain ».
3. Les autorités ont également le pouvoir d'agir en cas de violation du droit de l'Union européenne en adressant à l'autorité concernée une recommandation indiquant les mesures à prendre pour se conformer au droit de l'Union européenne. Si l'autorité destinataire de la recommandation ne respecte pas la recommandation, la Commission européenne pourra émettre un avis formel imposant à l'autorité nationale compétente de prendre les mesures nécessaires pour mettre fin à la violation. Si, après ces étapes, l'autorité nationale ne se conforme toujours pas, l'autorité européenne pourra adopter une décision individuelle directement à l'égard d'un établissement financier lui imposant de prendre les mesures nécessaires. Cette possibilité de décision directe est cependant possible uniquement dans le cas où l'obligation violée provient d'un règlement européen directement applicable, et non si elle découle de la transposition en droit national d'une disposition d'une directive européenne. Ceci explique notamment pourquoi, dans ces dernières propositions législatives, la Commission européenne favorise, dans la mesure du possible, l'instrument législatif du règlement au lieu de la directive.
4. Le Conseil de l'Union européenne peut constater l'existence d'une situation d'urgence. Cette constatation du Conseil a pour conséquence d'activer des pouvoirs additionnels des autorités européennes qu'elles ne pourront utiliser qu'en cas de situation d'urgence (cfr. également recommandation 15). Dans ce cas, l'autorité européenne de supervision disposera de deux pouvoirs conçus pour s'utiliser en cascade. Le premier d'entre eux est la possibilité pour l'autorité européenne de prendre des décisions individuelles contraignantes à l'encontre des autorités nationales concernées dans les cas où une action coordonnée des autorités nationales est nécessaire pour répondre à la situation d'urgence. Ces décisions individuelles peuvent imposer aux autorités nationales concernées de prendre les mesures nécessaires, conformément à la réglementation sectorielle, pour traiter de la situation d'urgence. Le second ne s'utilisera que si une autorité nationale destinataire ne respecte pas la décision contraignante de l'autorité européenne. Cette dernière pourra alors adopter une décision individuelle directement à l'égard d'un établissement financier lui imposant de prendre les mesures nécessaires. Cette possibilité de décision directe est cependant possible uniquement dans le cas où l'exigence concernée provient d'un règlement européen directement applicable, et non si elle découle de la transposition en droit national d'une disposition d'une directive européenne.
5. En cas de désaccord entre autorités compétentes nationales, les autorités européennes pourront régler le conflit via une médiation contraignante, qui débouchera sur la prise d'une décision qui s'imposera aux autorités nationales compétentes. Ici encore, si les destinataires de la décision contraignante n'appliquent pas cette décision, l'autorité européenne pourra prendre une décision individuelle directement à l'encontre d'un établissement financier, dans les cas où la disposition concernée provient d'un règlement européen directement applicable.

Il est par ailleurs prévu que les décisions des autorités européennes de supervision, en cas

de situation d'urgence ou de médiation contraignante, ne peuvent pas empiéter sur les compétences budgétaires des Etats membres.

6. ESMA se voit octroyer les compétences directes d'enregistrement et de supervision des agences de notations de crédit.

En termes de gouvernance, le principal organe décisionnel des autorités européennes est le *conseil des autorités de surveillance* qui est composé du président de l'autorité européenne, du directeur de chaque autorité nationale compétente pour le contrôle du secteur pertinent et, sans droit de vote, un représentant de la Commission européenne, un représentant de l'ESRB, un représentant des deux autres autorités européennes de supervision. Le *conseil des autorités de surveillance* prend ses décisions en principe à la majorité simple des voix, chaque Etats membres disposant d'une et d'une seule voix. Dans ce cas, il n'y a donc pas de pondération en fonction du poids des Etats, ni de leur secteur financier. Par contre, faisant exception à ce principe, les membres du *conseil des autorités de surveillance* adopteront leurs décisions à la majorité qualifiée - de la même manière et selon les mêmes pondérations qu'au sein du Conseil de l'Union européenne – pour certaines décisions, notamment en matière réglementaire et budgétaire.

La Banque nationale de Belgique participe donc aux travaux des *conseils des autorités de surveillance* d'EBA et d'EIOPA, et la FSMA participe aux travaux des *conseils des autorités de surveillance* d'ESMA et d'EIOPA.

Fiche 20

Aanbeveling

20. De aan de verspreiding en aan de ernst van de financiële en bankencrisis in België gerelateerde elementen hebben aangetoond dat de financiële instellingen die een systemisch karakter hebben een herziening vereisen van de interactie tussen de NBB en de CBFA, waarbij ervoor wordt gezorgd dat de Schatkist snel kan optreden als dat nodig is, bijvoorbeeld in geval van crisis. In dat verband dienen zich de drie volgende keuzemogelijkheden aan:

A) hetzij het CFS ongewijzigd laten, dat wil zeggen het behouden als contactforum tussen de CBFA, de NBB en de Schatkist, zonder formeel gezag, maar met een geheel van beter gestructureerde informatietaken. In dat geval zou de CBFA als enige blijven zorgen voor het toezicht op de systeembanken, maar dan met versterkte bevoegdheden en verantwoordelijkheden.

Deze hypothese draagt echter minder bij tot de doelstelling een sterk verband te leggen tussen micro en macro;

B) hetzij het CFS versterken met een specifieke operationele cel die ermee wordt belast de overheid micro- en macro-economische inlichtingen, analyses en aanbevelingen te verstrekken die bedoeld zijn om de financiële markten en de nationale en internationale banksectoren begrijpelijker te maken (voor de NBB), maar tevens de voor de prudentiële controle van de systeeminstellingen relevante elementen sneller en doeltreffender te integreren (voor de CBFA).

Hypothese B zou leiden tot een «meso-prudentieel» toezicht, waarbij het toezicht op de individuele instellingen voortbouwt op relevante sectorale en macroeconomische informatie.

In deze hypothese moet de hierboven vermelde operationele cel op zijn minst de *inputs* integreren, en zou ze de van de volgende functies afkomstige analyses gemeenschappelijk moeten maken:

- verregaande integratie in het kader van de onderwerpen die zowel voor de NBB als voor de CBFA van belang zijn en waarover reeds informatie wordt uitgewisseld (zie het activiteitenverslag 2007 van het CFS, document CFS-08/02/04), met name voornamelijk de departementen die belast zijn met de macroprudentiële controle (financiële stabiliteit) en met het toezicht op de systeembanken en –verzekeringsmaatschappijen;
- macro-economische *research* afkomstig van de NBB, met onder meer de onderzoeken uit de *Financial Stability Review*, wat veronderstelt dat geschoolde economen bijdragen tot het CFS. Dat zou er onder andere toe leiden dat waarschuwingen die de NBB uitbrengt over bepaalde macro-economische onevenwichtigheden die een invloed kunnen hebben op de financiële sector, zoals zulks in 2007 het geval is geweest, een snellere en meer uitgesproken impact zullen hebben op het prudentieel toezicht;
- sectorale analyses over de financiële markten, met onder meer een functie van waarneming van de evolutie van de prijzen van de activa; die analyses zouden dienen zowel voor de binnen de NBB uitgevoerde onderzoeken als voor het prudentieel toezicht op de financiële instellingen. Die functie van «systematische waarneming van de prijs van de financiële activa» moet worden uitgewerkt;
- tot slot – en het gaat volgens de commissie om een hoeksteen van het bouwwerk – de specifieke financiële analyses door een nieuwe eenheid «*market intelligence*» binnen de

CBFA, die de voorgaande *inputs* integreert en die voorts gedetailleerde analyses maakt van de strategische plannen en de tactische manoeuvres van systeeminstellingen, tegen het licht van de omstandigheden en de risico's van de internationale markten. De binnen dat team uitgevoerde analyses zijn weliswaar specifiek toegespitst op individuele actoren, maar ze zouden ook kunnen dienen als *input* voor de NBB in het kader van haar algemene visie op de nationale economie.

De Schatkist zou blijvend bij een en ander moeten worden betrokken en moet tevens haar eigen diensten kunnen verstrekken, onder meer op het vlak van de fiscaliteit en van de boekhouding.

Het CFS zou, op grond van die *input*, tot doel moeten hebben een geïntegreerd inzicht te verstrekken in het financieel systeem in zijn geheel. Inzake *output* zou het CFS onder andere voorafgaande adviezen moeten uitbrengen, bijvoorbeeld in het kader van voorgestelde ingrijpende strategische veranderingen in het Belgisch financieel landschap.

In deze hypothese zou het CFS een doeltreffend en specifiek operationeel instrument moeten zijn;

C) hetzij de CBFA alles ontnemen dat niet tot haar taak van supervisie van de instellingen van de financiële sector behoort, met name het toezicht op de markten en op de (overige) aspecten van informatie en bescherming van de consumenten van financiële diensten (inachtneming van de markregels van openbaar belang, controle op de gereguleerde informatie, prospectussen enzovoort) («*twin peaks*»-model);

- de NBB belasten met het dagelijks beheer van de CBFA, dat wil zeggen van de instelling die de supervisie heeft op de instellingen van de financiële sector, teneinde synergismen tot stand te brengen of te versterken (tussen de microprudentiële aspecten en de macroprudentiële en macro-economische aspecten, of nog dankzij de kennis van de financiële markten die de NBB heeft door zijn aanwezigheid op de markten voor de belegging van zijn activa en de uitvoering van de operaties inzake muntbeleid);
- de directiecomités van de NBB en van de prudentiële autoriteit gescheiden houden om de verantwoordelijkheden goed te onderkennen en het aldus mogelijk te maken fouten in de prudentiële sfeer te sanctioneren zonder te stoten op de onafhankelijkheid van de NBB, zijn gouverneur en zijn hele directie zoals die in het Verdrag is vervat, evenwel zonder afbreuk te doen aan de mogelijkheid dat de beide directiecomités gemeenschappelijke leden hebben noch aan de mogelijkheid van onderling afgestemd beheer van de personele en andere middelen;
- de raad van toezicht van de CBFA vervangen door de Regentenraad van de Bank;
- terugkeren naar een specialisatie van de departementen van de CBFA per type van gecontroleerde instellingen, teneinde te zorgen voor samenhang in de toepassing van de regels die voor elke sector gelden en de kosten voor de coördinatie tussen de departementen te drukken

Recommandation

20. Les éléments liés à la propagation et à la gravité de la crise bancaire et financière en Belgique ont montré que les institutions financières ayant un caractère systémique exigent une révision du mode de fonctionnement entre la BNB et la CBFA, tout en veillant à ce que le Trésor puisse intervenir rapidement lorsque nécessaire, par exemple en cas de crise. Dans ce contexte, les trois options

suivantes peuvent être envisagées:

A) soit, laisser le CSF en l'état, c'est-à-dire en tant que groupe de contact entre la CBFA, la BNB et le Trésor, sans autorité formelle, mais avec un ensemble de missions d'informations plus structurées. Dans ce cas, la CBFA continuerait d'assurer seule le contrôle des institutions financières systémiques, mais avec des pouvoirs et des responsabilités renforcées.

Cette hypothèse contribue cependant moins bien à l'objectif d'établir un lien fort entre micro et macro;

B) soit, renforcer le CSF avec une cellule opérationnelle spécifique chargée d'approvisionner les autorités micro- et macro-prudentielles en informations, analyses et recommandations destinées à améliorer la compréhension des marchés financiers et des secteurs bancaires nationaux et internationaux (pour la BNB), mais aussi à intégrer plus rapidement et efficacement les éléments pertinents au contrôle prudentiel des institutions systémiques (pour la CBFA).

L'hypothèse B aboutirait à un contrôle «mésoprudentiel», où la surveillance des institutions individuelles se nourrit d'informations sectorielles et macroéconomiques pertinentes.

Dans cette hypothèse, la cellule opérationnelle susvisée doit intégrer, à tout le moins, les *inputs* et mettre en commun les analyses provenant des fonctions suivantes:

- intégration poussée dans le cadre des sujets d'intérêt commun à la BNB et à la CBFA qui font déjà l'objet d'échanges d'informations (voir rapport d'activités du CSF 2007, document CSF-08/02/04), à savoir principalement les départements chargés du contrôle macroprudentiel (stabilité financière) et du contrôle des banques et compagnies d'assurances systémiques;
- recherches macroéconomiques provenant de la BNB, avec notamment les études réalisées dans le *Financial Stability Review*, ce qui suppose que des économistes de formation contribuent au CSF. Ceci induirait, notamment, que les mises en garde émises par la BNB vis-à-vis de certains déséquilibres macroéconomiques pouvant influencer le secteur financier, comme ce fut le cas en 2007, auront un impact plus rapide et plus prononcé sur le contrôle prudentiel;
- analyses sectorielles sur les marchés financiers, avec notamment une fonction d'observation de l'évolution du prix des actifs, qui serviraient, à la fois, pour les études réalisées au sein de la BNB et pour le contrôle prudentiel des institutions financières. Cette fonction d'«observation systématique du prix des actifs financiers» est à mettre sur pied;
- enfin (et, selon la commission, il s'agit d'une pierre angulaire de l'édifice) les analyses financières spécifiques réalisées par une nouvelle unité de «*market intelligence*» au sein de la CBFA, intégrant les *inputs* précédents et fournissant, par ailleurs, des analyses fouillées des plans stratégiques et manœuvres tactiques des institutions systémiques au regard des conditions et des risques des marchés internationaux. Les analyses réalisées au sein de cette équipe, bien que spécifiquement orientées vers des acteurs individuels, pourraient également servir d'*inputs* à la BNB dans le cadre de sa vision globale de l'économie nationale.

Le Trésor public devrait continuer à y être impliqué et doit également pouvoir fournir ses propres services, notamment au niveau de la fiscalité et de la comptabilité.

Le CSF, fort de ces intrants, devrait avoir pour objectif de fournir une compréhension intégrée du système financier dans son intégralité. En output, le CSF devrait notamment émettre des avis

préalables, par exemple dans le cadre de bouleversements stratégiques proposés dans le paysage financier belge.

Dans cette hypothèse, le CSF devrait être un outil opérationnel efficace et spécifique;

C) soit retirer à la CBFA tout ce qui n'est pas sa mission de supervision des établissements du secteur financier, à savoir le contrôle des marchés et des (autres) aspects d'information et de protection des consommateurs de services financiers (respect des règles de marché d'intérêt public, contrôle de l'information réglementée, prospectus, etc.) (modèle «*twin peaks*»);

- confier la gestion journalière de la CBFA, c'est-à-dire de l'institution qui aura la supervision des établissements du secteur financier, à la BNB, de façon à créer ou accroître les synergies (entre les aspects microprudentiels et les aspects macroprudentiels et macroéconomiques, ou encore grâce à la connaissance des marchés financiers que confère à la BNB sa présence dans les marchés pour le placement de ses actifs et l'exécution des opérations de politique monétaire);
- garder séparés les comités de direction de la BNB et de l'autorité prudentielle pour bien distinguer les responsabilités et permettre ainsi de sanctionner des fautes dans la sphère prudentielle sans se heurter à l'indépendance de la BNB, de son gouverneur et de l'ensemble de sa direction telle qu'elle est coulée dans le Traité, mais cela sans préjudice de la possibilité que les deux comités de direction comportent des membres communs, et sans préjudice de la possibilité d'une gestion concertée des ressources, humaines et autres;
- remplacer le conseil de surveillance de la CBFA par le Conseil de régence de la Banque;
- retourner à une spécialisation des départements de la CBFA par type d'institutions contrôlées, de manière à assurer la cohérence dans l'application des règles valables pour chaque secteur et à réduire les coûts de coordination entre départements.

Bevoegdheid – Initiatieven

Gouvernement- Parlement

Compétence - Initiatives

Regering - Parlement

Verwezenlijkingen

I. De wet van 2 juli 2010

De Bijzondere Commissie drong in haar verslag aan op een hertekening van de toezichtstructuur waarbij het micro-prudentieel toezicht op de systeemrelevante financiële instellingen beter zou kunnen aansluiten bij het macro-prudentiële toezicht erop.

Ingaand op deze aanbeveling heeft de wetgever de wet van 2 juli 2010 wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen uitgevaardigd om de toezichtsarchitectuur van de Belgische financiële sector te laten evolueren van een geïntegreerd toezichtsmodel naar een bipolair model,

het "Twin Peaks"-model genoemd. CBFA heeft gepleit voor de invoering van dit toezichtsmodel.

Dit bipolaire model moet, op structureel gebied, gestalte geven aan de twee hoofddoelen van het financiële toezicht: enerzijds, de macro- en micro-economische stabiliteit van het financiële stelsel handhaven, wat zal behoren tot de verantwoordelijkheden van de Nationale Bank van België, en, anderzijds, naast onder meer rechtvaardige en transparante marktprocessen alsook correcte relaties tussen de marktspelers, een loyale, billijke en professionele behandeling van de cliënten (gedragsregels) waarborgen, waarvoor de bevoegdheid bij de FSMA blijft berusten.

Op deze wijze ligt de toezichtsarchitectuur van de financiële sector in België in lijn met de vooruitzichten die zich thans aftekenen in Europa, en in het bijzonder in de Euro-zone. Zo heeft het Verenigd Koninkrijk, na veranderingen die onder meer in Frankrijk en Duitsland werden doorgevoerd, een ambitieus project voorgesteld voor de hervorming van het toezicht op zijn financiële sector, waarbij de huidige opdrachten van de Financial Services Authority - een geïntegreerde toezichtsautoriteit - verdeeld worden over een prudentiële autoriteit en een autoriteit voor marktregulering en gedragsregels.

Het invoeren van het nieuwe toezichtsmodel gebeurde in twee fasen.

II. Oprichting van het CSRSFI

In een eerste fase werd het prudentieel toezicht op de systeemrelevante financiële instellingen gecentraliseerd bij het Comité voor Systeemrisicos en Systeemrelevante Financiële Instellingen (CSRSFI) en werd aan de CBFA een eerste reeks van nieuwe bevoegdheden toegekend.

Het Comité voor systeemrisico's en systeemrelevante financiële instellingen dat was samengesteld uit de directiecomités van de CBFA en de NBB en door een vertegenwoordiger van de minister van Financiën, was met ingang van 26 oktober 2010 bevoegd voor het waken over de stabiliteit van het Belgische financiële systeem. In dit kader was het tevens verantwoordelijk voor het prudentiële toezicht op alle systeemrelevante financiële instellingen.

De wet van 2 juli 2010 breidde deze bevoegdheden inzake prudentieel toezicht uit. Zo kon het CSRSFI zich verzetten tegen de strategische beslissingen van systeemrelevante financiële instellingen indien deze in strijd zouden zijn met het gezond en voorzichtig beleid van de betrokken instelling of indien deze een belangrijke negatieve invloed zouden kunnen hebben op de stabiliteit van het financiële stelsel. Wanneer het CSRSFI van oordeel was dat een systeemrelevante financiële instelling een onaangepast risicoprofiel heeft of wanneer het beleid van deze instelling een negatieve impact kan hebben op de stabiliteit van het financiële stelsel, kan het aan de betrokken instelling ook bijzondere vereisten opleggen inzake solvabiliteit, liquiditeit, risicoconcentratie en risicoposities.

De CBFA en de NBB bleven tijdens deze fase, ieder wat hun bevoegdheidsdomeinen betrof, verantwoordelijk voor de voorbereiding van de beslissingen van het CSRSFI en de uitvoering ervan.

III. Invoering van de "Twin Peaks"

In een tweede fase werd het prudentieel toezicht op de kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen overgedragen aan de NBB. De implementatie van dit Twin Peaks-model, houdt enerzijds in dat het individuele prudentiële toezicht op de actoren van het financiële stelsel die cliëntengelden mogen aanhouden (het microprudentieel toezicht), werd overgedragen aan de NBB en aldus werd samengevoegd met het macro-prudentiële toezicht dat de NBB uitvoert. Deze tweede fase werd uitgewerkt in het koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector, dat uitvoering geeft aan artikel 26 van

voormelde wet van 2 juli 2010. De nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de NBB en de FSMA is op 1 april 2011 in werking getreden.

De implementatie van het aldus beschreven Twin Peaks-model, houdt enerzijds in dat het individuele prudentiële toezicht op de actoren van het financiële stelsel die cliëntengelden mogen aanhouden (het microprudentieel toezicht), dat voorheen werd waargenomen door de CBFA, werd overgedragen aan de Bank en aldus werd samengevoegd met het macro-economische toezicht dat de Bank uitoefent. Anderzijds impliceert dit dat de FSMA, met name naast haar traditionele opdracht om toe te zien op de goede werking, de transparantie en de integriteit van de financiële markten alsook om het toezicht uit te oefenen op het onrechtmatig aanbieden van producten en financiële diensten, haar actieterrein heeft uitgebreid naar het relatief nieuwere gebied van het toezicht op de naleving van de gedragsregels waaraan de financiële tussenpersonen onderworpen zijn teneinde een loyale, billijke en professionele behandeling van hun cliënten te waarborgen.

* * *

Overzicht van de bevoegdheidsdomeinen van de FSMA

I. Toezicht op de financiële markten en genoteerde vennootschappen

De FSMA is verantwoordelijk voor het toezicht op de financiële markten en genoteerde vennootschappen. Dit houdt onder meer in dat ze waakt over de informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen. De FSMA ziet erop toe dat de informatie van die vennootschappen volledig is, een getrouw beeld geeft en tijdig ter beschikking wordt gesteld. Daarnaast ziet de FSMA toe op de gelijke behandeling van alle houders van effecten van een genoteerde vennootschap. Voorts houdt zij toezicht op de werking van de financiële markten zelf door controle uit te oefenen op de marktinfastructuren, zoals Euronext Brussels.

Concreet:

- Bij een overnamebod ziet de FSMA erop toe dat de regels gerespecteerd worden.
- De FSMA waakt erover dat financiële informatie over beursgenoteerde ondernemingen voor iedereen op hetzelfde ogenblik beschikbaar is.
- De FSMA kan op verschillende manieren optreden wanneer een vennootschap zich niet aan de regels houdt (bv. een waarschuwing publiceren, de notering van een aandeel schorsen, een geldboete opleggen, ...).
- De FSMA kan mogelijke gevallen van handel met voorkennis of koersmanipulatie onderzoeken en bestraffen.

II. Producttoezicht

Het toezicht op de financiële producten moet ervoor zorgen dat de producten die aangeboden worden aan de consumenten begrijpelijk en nuttig zijn. De FSMA neemt initiatieven die ertoe strekken om financiële producten te vereenvoudigen en begrijpelijker te maken. Het producttoezicht gebeurt op twee manieren: via het toezicht op de kwaliteit van de informatie en de reclame over de aangeboden financiële producten; en via het toezicht op de naleving van de reglementering over de producten zelf.

Concreet:

- Bij de openbare uitgifte van effecten in België moet de FSMA vooraf het prospectus goedkeuren of nagaan of het prospectus in het buitenland werd goedgekeurd.
- De FSMA controleert de werking en de organisatie van de Instellingen voor collectieve

belegging (beleggingsfondsen of beveks).

- De FSMA ziet toe op de precontractuele informatieverstrekking en de contractvoorwaarden van verzekeringsproducten en hypotheekleningen.
- De FSMA kan de mogelijkheid krijgen om reclame voor onder meer spaarrekeningen goed te keuren.
- De FSMA volgt op of financiële dienstverleners de regels eerbiedigen die de FSMA heeft opgesteld over de commercialisering van gestructureerde producten.

III. Gedragsregels

De FSMA ziet erop toe dat de financiële instellingen de gedragsregels toepassen. Die regels moeten ervoor zorgen dat deze instellingen hun cliënten loyaal, billijk en professioneel behandelen. De regels gelden voor alle financiële instellingen die in België producten aanbieden, dus ook voor banken, verzekeringsondernemingen en beursvennootschappen die onder de vergunningsplicht van de Nationale Bank van België vallen. Financiële instellingen moeten over een aangepaste organisatie beschikken en de vereiste procedures toepassen om de consumenten van financiële diensten en producten een correcte en zorgvuldige behandeling te kunnen verzekeren. Dat betekent onder meer een correcte informatieverstrekking, een aangepast beheer van mogelijke belangenconflicten en een optimale uitvoering van de instructies van de cliënten. Bovendien mogen de financiële instellingen enkel die producten verkopen die stroken met het risicoprofiel van de cliënten.

Concreet:

- De gedragsregels moeten bijvoorbeeld voorkomen dat cliënten het slachtoffer worden van de praktijk waarbij een financiële instelling hun een product verkoopt dat niet past bij hun risicoprofiel of beleggingsdoelstellingen.
- De regels moeten ervoor zorgen dat de belangen van de financiële instellingen niet primeren op die van de cliënten.

IV. Financiële dienstverleners en tussenpersonen

De FSMA staat in voor het toezicht op een hele reeks actoren die financiële diensten verlenen en in rechtstreeks contact staan met de cliënt:

- de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en de verzekeringstussenpersonen (agenten en makelaars);
- de beheersvennootschappen van instellingen voor collectieve belegging;
- de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies;
- de wisselkantoren;
- de hypotheekondernemingen.

Op termijn wordt de FSMA ook bevoegd voor het toezicht op de financiële planners ('financial planners'), op de tussenpersonen die consumentenkredieten verstrekken en ondernemingen die hypotheekleningen aanbieden.

Concreet:

- Alle makelaars en agenten moeten als financieel tussenpersoon ingeschreven zijn bij de FSMA.

- Wanneer iemand agent of makelaar wil worden om bancaire of verzekeringsproducten te verkopen, controleert de FSMA of die persoon daarvoor voldoende opgeleid en betrouwbaar is.
- Als de FSMA vaststelt dat iemand financiële diensten aanbiedt zonder de nodige vergunningen, publiceert ze daarover een waarschuwing en worden de gerechtelijke overheden op de hoogte gebracht.

V. Financiële vorming

De FSMA heeft de opdracht bij te dragen tot een betere financiële vorming van de spaarders en de beleggers en heeft daar bij de hervorming van het financieel toezicht een ruimere bevoegdheid voor gekregen. Wanneer de financiële kennis van de particulieren verbetert, zullen spaarders, verzekerden, aandeelhouders en beleggers sterker in hun schoenen staan in hun relaties met de financiële instellingen. Daardoor verkleint de kans dat zij producten kopen die niet bij hun profiel passen.

Concreet:

- De FSMA werkt een actieplan uit om de financiële kennis van de Belgen te verbeteren.

VI. Pensioenen

De FSMA is bevoegd voor het toezicht op de aanvullende pensioenen die werknemers en zelfstandigen opbouwen in het kader van hun beroepsactiviteiten (de zogenaamde 'tweede pijler'). De FSMA houdt toezicht op de naleving van de sociale wetgeving met betrekking tot de tweede pensioenpijler en ziet tevens toe op de financiële gezondheid van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, die instaan voor het beheer van aanvullende pensioenregelingen.

Concreet:

- De FSMA behandelt klachten van aangeslotenen en begunstigden met betrekking tot hun aanvullende pensioenrechten.
- Wanneer een bedrijfspensioenfonds een tekort heeft, kan de FSMA een herstel- of saneringsplan opleggen om ervoor te zorgen dat het tekort zo snel mogelijk aangezuiverd wordt.

Réalisations

I. La loi du 2 juillet 2010

La Commission spéciale a insisté dans son rapport sur la nécessité de redessiner l'architecture de contrôle afin de faire en sorte que le contrôle microprudentiel exercé sur les établissements financiers systémiques soit davantage en phase avec la surveillance macroprudentielle dont ces établissements font l'objet.

Faisant suite à cette recommandation, le législateur a promulgué la loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses, afin de faire évoluer l'architecture de contrôle du secteur financier belge d'un

modèle de contrôle intégré vers un modèle bipolaire, dit « Twin Peaks ». La CBFA avait plaidé pour l'instauration de ce modèle de contrôle.

Ce modèle bipolaire doit traduire, sur le plan structurel, les deux finalités majeures dudit contrôle : d'une part, le maintien de la stabilité macro- et microéconomique du système financier, qui relèvera des responsabilités de la Banque Nationale de Belgique et, d'autre part, le fait d'assurer, outre notamment des processus de marché équitables et transparents et des relations correctes entre les intervenants sur le marché, un traitement honnête, équitable et professionnel des clients (règles de conduite), qui reste de la compétence de la FSMA.

L'architecture de contrôle du secteur financier en Belgique se situe ainsi dans la ligne de ce qui est devenu le courant porteur en Europe, tout particulièrement au sein de la zone euro. Après des changements intervenus notamment en France et en Allemagne, c'est le Royaume-Uni qui a rendu public son ambitieux projet de réforme du contrôle du secteur financier, ce plan prévoyant que les actuelles missions de la Financial Services Authority, une autorité de contrôle intégrée, seront réparties entre une autorité prudentielle et une autorité de régulation des marchés et des règles de conduite.

L'instauration du nouveau modèle de contrôle s'est effectuée en deux phases.

II. La création du CREFS

Dans une première phase, le contrôle prudentiel des établissements financiers systémiques a été centralisé auprès du Comité des risques et établissements financiers systémiques (CREFS), et la CBFA s'est vu attribuer une première série de nouvelles compétences.

Le Comité des risques et établissements financiers systémiques, qui était composé des membres des comités de direction de la CBFA et de la BNB ainsi que d'un représentant du ministre des Finances, a été chargé, à partir du 26 octobre 2010, de veiller à la stabilité du système financier belge. Dans ce cadre, il était également responsable du contrôle prudentiel de tous les établissements financiers systémiques.

La loi du 2 juillet 2010 a par ailleurs étendu la portée du contrôle prudentiel. C'est ainsi que le CREFS pouvait s'opposer aux décisions stratégiques d'établissements financiers systémiques si celles-ci allaient à l'encontre d'une gestion saine et prudente de l'établissement en question ou étaient susceptibles d'avoir une incidence négative importante sur la stabilité du système financier. Lorsque le CREFS estimait qu'un établissement financier systémique présentait un profil de risque inadéquat ou que sa politique était susceptible d'avoir un impact négatif sur la stabilité du système financier, il pouvait imposer à l'établissement concerné des exigences particulières en matière de solvabilité, de liquidité, de concentration des risques et de positions en risque.

Durant cette phase, la CBFA et la BNB étaient, chacune dans son domaine de compétence, chargées de préparer les décisions du CREFS et de les mettre en œuvre.

III. L'introduction du modèle « Twin Peaks »

Dans une deuxième phase, le contrôle prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'assurances a été transféré à la BNB. La mise en œuvre du modèle « Twin Peaks » impliquait en effet que le contrôle prudentiel individuel des acteurs du système financier autorisés à détenir des fonds de clients (le contrôle microprudentiel) soit désormais pris en charge par la BNB et conjugué à la surveillance macroéconomique exercée par cette dernière.

Cette deuxième phase a été réalisée par l'arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier, qui donne exécution à l'article 26 de la loi du 2 juillet

2010 précitée. La nouvelle répartition des compétences entre la BNB et la FSMA est entrée en vigueur le 1^{er} avril 2011.

La mise en œuvre du modèle Twin Peaks impliquait donc, d'une part, que le contrôle prudentiel individuel des acteurs du système financier autorisés à détenir des fonds de clients (contrôle microprudentiel), jusque-là assuré par la CBFA, soit transféré à la BNB et ainsi conjugué à la surveillance macroéconomique exercée par cette dernière. Elle impliquait, d'autre part, que la FSMA, outre notamment sa mission traditionnelle de gardienne du bon fonctionnement, de la transparence et de l'intégrité des marchés financiers, et de contrôle de l'offre illicite de produits et services financiers, développe son action dans le domaine, relativement plus récent, du contrôle du respect des règles de conduite applicables aux intermédiaires financiers afin d'assurer un traitement honnête, équitable et professionnel de leurs clients.

* * *

Aperçu des domaines de compétence de la FSMA

I. La surveillance des marchés financiers et le contrôle des sociétés cotées

La FSMA assure la surveillance des marchés financiers et le contrôle des sociétés cotées. Cela signifie notamment qu'elle s'attache à vérifier les informations diffusées par les sociétés cotées. Elle veille à ce que ces informations soient complètes, donnent une image fidèle de la société en question et soient mises à la disposition du public en temps utile. La FSMA est également attentive à l'égalité de traitement de tous les détenteurs de titres d'une société cotée. Elle surveille en outre le fonctionnement des marchés financiers eux-mêmes en exerçant un contrôle sur les infrastructures de marché, comme Euronext Brussels.

Dans la pratique :

- Lors d'une OPA, la FSMA s'assure que les règles sont respectées.
- La FSMA veille à ce que les informations financières diffusées par les sociétés cotées soient disponibles pour tout un chacun au même moment.
- La FSMA peut intervenir de différentes manières lorsqu'une société ne se conforme pas aux règles en vigueur (par exemple, publier un avertissement, suspendre la cotation d'une action, infliger une amende, ...).
- La FSMA peut examiner les situations susceptibles de constituer une opération d'initié ou une manipulation de marché et, le cas échéant, les sanctionner.

II. Le contrôle des produits

Le contrôle des produits financiers vise à assurer que les produits offerts aux consommateurs soient compréhensibles et utiles. Il doit également permettre au consommateur d'avoir une meilleure vision des frais liés à ces produits. La FSMA prend des initiatives ayant pour but de simplifier les produits financiers et de les rendre plus compréhensibles. Le contrôle des produits financiers s'effectue de deux manières : il porte aussi bien sur la qualité des informations et des publicités diffusées au sujet de ces produits que sur le respect de la réglementation relative à ces produits.

Dans la pratique :

- Lors de l'émission publique de titres en Belgique, la FSMA doit préalablement approuver le prospectus ou vérifier si le prospectus a été approuvé à l'étranger.
- La FSMA contrôle le fonctionnement et l'organisation des organismes de placement collectif

(fonds de placement ou sicav).

- La FSMA s'assure, dans le cas des produits d'assurance et des emprunts hypothécaires, que les informations nécessaires ont été communiquées au client avant la conclusion du contrat et que les conditions contractuelles sont adéquates.
- La FSMA pourrait, à l'avenir, être chargée d'approuver la publicité afférente entre autres aux comptes d'épargne.
- La FSMA veille à ce que les prestataires de services financiers respectent les règles instaurées par la FSMA en ce qui concerne la commercialisation de produits structurés.

III. Les règles de conduite

La FSMA veille à ce que les établissements financiers respectent les règles de conduite en vigueur, afin d'assurer un traitement honnête, équitable et professionnel de leurs clients. Ces règles s'appliquent à tous les établissements financiers offrant des produits en Belgique et concernent donc également les banques, les entreprises d'assurances et les sociétés de bourse dont l'agrément relève des compétences de la Banque Nationale de Belgique. Pour pouvoir assurer un traitement correct et diligent des consommateurs de services et produits financiers, les établissements financiers doivent disposer d'une organisation adéquate et appliquer les procédures requises. Cela implique notamment une information correcte, une gestion appropriée des conflits d'intérêts potentiels et une exécution optimale des instructions du client. Les établissements financiers ne peuvent en outre vendre à un client que les produits qui correspondent à son profil de risque.

Dans la pratique :

- Les règles de conduite doivent notamment empêcher que des clients soient victimes de la pratique consistant, pour un établissement financier, à vendre à un client un produit qui ne correspond pas à son profil de risque ou à ses objectifs d'investissement.
- Les règles doivent faire en sorte que les intérêts des établissements financiers ne prennent pas le pas sur ceux de leurs clients.

IV. Les prestataires de services financiers et les intermédiaires

La FSMA assure le contrôle de toute une série d'acteurs qui fournissent des services financiers et sont en contact direct avec la clientèle :

- les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement et les intermédiaires d'assurances (agents et courtiers) ;
- les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif ;
- les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ;
- les bureaux de change ;
- les entreprises hypothécaires.

Il est envisagé, à terme, de confier également à la FSMA le contrôle des planificateurs financiers ('financial planners'), des intermédiaires offrant des prêts hypothécaires et des établissements octroyant des crédits à la consommation.

Dans la pratique :

- Tous les courtiers et agents doivent être inscrits auprès de la FSMA comme intermédiaires

financiers.

- Lorsqu'une personne souhaite devenir agent ou courtier pour vendre des produits bancaires ou d'assurances, la FSMA contrôle si cette personne dispose d'une formation suffisante et de l'honorabilité professionnelle requise.
- Si la FSMA constate qu'une personne offre des services financiers sans disposer de l'agrément requis, elle publie une mise en garde et informe les autorités judiciaires.

V. L'éducation financière

La FSMA est chargée de contribuer à une meilleure éducation financière des épargnants et des investisseurs et a été dotée, lors de la réforme du contrôle financier, de compétences plus étendues dans ce domaine. Si on améliore leurs connaissances financières, les épargnants, les assurés, les actionnaires et les investisseurs pourront s'affirmer davantage dans leurs relations avec les établissements financiers. Le risque qu'ils achètent des produits ne correspondant pas à leur profil diminuera d'autant.

Dans la pratique :

- La FSMA élabore un plan d'action visant à améliorer les connaissances financières des citoyens belges.

VI. Les pensions

La FSMA assure le contrôle des pensions complémentaires que les travailleurs salariés ou indépendants constituent dans le cadre de leurs activités professionnelles (ce que l'on appelle le "deuxième pilier de pension"). La FSMA veille au respect de la législation sociale relative au deuxième pilier de pension et surveille la santé financière des institutions de retraite professionnelle, qui assurent la gestion des régimes de pension complémentaire.

Dans la pratique :

- La FSMA traite les plaintes d'affiliés et de bénéficiaires concernant leurs droits de pension complémentaires.
- Lorsqu'une institution de retraite professionnelle présente une insuffisance de financement, la FSMA peut lui imposer un plan de redressement ou d'assainissement pour faire en sorte que cette insuffisance soit apurée au plus vite.

Fiche 21
Aanbeveling 21. In alle hypothesen dient de FOD Justitie vertegenwoordigd en meer betrokken te worden bij het wetgevend werk teneinde normerosie te voorkomen.
Recommandation 21. Dans toutes les hypothèses, le SPF Justice doit être représenté et être davantage associé au travail législatif afin d'éviter une érosion des normes.
Bevoegdheid – Initiatieven Tijdens de bespreking van de Bijzondere Parlementaire Commissie werd opgemerkt dat er sprake is van een werkelijke normerosie en normverzwakking in de financiële wereld. De beslotenheid van deze wereld had hiertoe zeker bijgedragen. Sommige parlementsleden legden er dan ook sterk de nadruk op dat de FOD Justitie meer zou worden betrokken bij de totstandkoming van dit soort wetgeving. FSMA heeft geen kennis van specifieke initiatieven op dit vlak.
Compétence - Initiatives Lors des discussions de la Commission parlementaire spéciale, la remarque a été faite qu'il était question d'une véritable érosion des normes dans le monde financier. L'hermétisme de ce monde a certainement contribué à cet affaiblissement de la norme. Certains parlementaires ont dès lors souligné avec force qu'il faudrait associer plus étroitement le SPF Justice à l'élaboration de ce type de législation. La FSMA n'a pas connaissance d'initiatives spécifiques qui auraient été prises sur ce plan.
Verwezenlijkingen -
Réalisations -

Fiche 22
Aanbeveling 22. Preventie- en sanctiemechanismen moeten worden gepreciseerd zodat de controle-instellingen op een doelmatiger wijze ook in crisissituaties kunnen functioneren.
Recommandation 22. Les mécanismes de prévention et de sanction doivent être précisés, de manière à permettre aux organes de contrôle de fonctionner efficacement même en situation de crise.
Bevoegdheid – Initiatieven Compétence - Initiatives -
Verwezenlijkingen De wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector, inzonderheid de artikelen 3, 5 en 6, en de wet van 2 juni 2010 tot aanvulling, wat de verhaalmiddelen betreft, van de wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector voeren in de Belgische wetgeving bepalingen in die het mogelijk maken om uitzonderlijke herstructureringsmaatregelen op te leggen aan de kredietinstellingen, de verzekeringsondernemingen en de vereffeningsinstellingen en daarmee gelijkgestelde instellingen, allen naar Belgisch recht. Opdat deze wet van toepassing zou zijn, dienen twee cumulatieve voorwaarden te zijn vervuld: • ofwel werkt de instelling niet conform de bepalingen van haar statuut, ofwel dreigen haar beleid of haar financiële positie de goede afloop van haar verbintenissen in het gedrang te brengen of bieden zij onvoldoende waarborgen voor haar solvabiliteit, liquiditeit of rendabiliteit, ofwel vertonen haar beleidsstructuren, haar administratieve of boekhoudkundige organisatie of haar interne controle ernstige leemten, • en dreigt deze situatie de stabiliteit van het Belgische of internationale financiële stelsel aan te tasten door de omvang van de deposito's of van de verbintenissen van de betrokken instelling, haar belang op de kredietmarkt of haar rol in het financiële stelsel. Als een dergelijke situatie wordt vastgesteld, laat de wet toe dat de regering de eigendom van hetzij alle of een deel van het vermogen van de instelling, hetzij alle of een deel van de effecten die het kapitaal van de instelling vertegenwoordigen overdraagt aan enige andere persoon, en dit met schadeloosstelling van de eigenaar(s) van deze activa. De regering kan deze activa overdragen aan om het even welke Belgische of buitenlandse, publiek- of privaatrechtelijke persoon. De eigenaars van de overgedragen activa krijgen een schadeloosstelling ten belope van de waarde van de activa op het ogenblik van de daad van beschikking. Het bedrag van deze schadeloosstelling

wordt vastgesteld in het koninklijk besluit. Een deel ervan mag variabel zijn.

Het koninklijk besluit - en derhalve de eigendomsoverdracht die ermee wordt verricht - heeft pas uitwerking nadat het, op verzoek van de regering, gevalideerd is door de rechtbank van eerste aanleg van Brussel.

De rechtbank heeft als opdracht na te gaan of het koninklijk besluit wel degelijk is genomen met inachtneming van de wettelijke voorwaarden, en of de schadeloosstelling op het eerste gezicht billijk lijkt.

Als de rechtbank van oordeel is dat voldaan is aan de wettelijke voorwaarden en de schadeloosstelling op het eerste gezicht billijk lijkt, wordt de eigendom van de betrokken activa door haar vonnis onherroepelijk overgedragen, niettegenstaande enig andersluidend statutair of contractueel beding. De eigenaars behouden het recht om, via een afzonderlijke procedure, het bedrag van de schadeloosstelling aan te vechten zonder evenwel de eigendomsoverdracht te kunnen betwisten. Deze eigendomsoverdracht zou evenmin kunnen worden tegengeworpen aan de boedel mocht de instelling naderhand failliet gaan.

Tegen het vonnis van de rechtbank is geen beroep mogelijk; enkel een niet-opschortend beroep in cassatie is niet uitgesloten.

Ingevolge de adiëring, door de regering, van de rechtbank van eerste aanleg komt elke andere procedure te vervallen die door eenieder zou zijn ingeleid voor een gewoon of administratief rechtscollège en betrekking zou hebben op het koninklijk besluit of op de maatregelen die het ten uitvoer legt.

De teneur van het wetsvoorstel van de heer Vandenberghe werd in deze wet geïncorporeerd.

Réalisations

La loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier, en particulier les articles 3, 5 et 6, et la loi du 2 juin 2010 complétant, en ce qui concerne les voies de recours, la loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier ont introduit dans l'ordre juridique belge des dispositions permettant de prendre des mesures exceptionnelles de restructuration à l'égard des établissements de crédit, des entreprises d'assurances, et des organismes de liquidation et assimilés, de droit belge.

La loi s'applique à deux conditions cumulatives :

- l'établissement ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions de son statut, ou sa gestion ou sa situation financière sont de nature à mettre en cause la bonne fin de ses engagements ou n'offrent pas de garanties suffisantes sur le plan de sa solvabilité, de sa liquidité ou de sa rentabilité, ou encore ses structures de gestion, son organisation administrative ou comptable ou son contrôle interne présentent des lacunes graves,
- et cette situation est susceptible d'affecter la stabilité du système financier belge ou international en raison du volume de dépôts ou des engagements de l'établissement concerné, de son importance sur le marché des crédits ou de son rôle dans le système financier.

Si cette situation est constatée, la loi permet au gouvernement d'ordonner le transfert de propriété à toute autre personne, soit de tout ou partie du patrimoine de l'établissement, soit de tout ou

partie des titres représentant son capital, et ce, moyennant indemnisation du ou des propriétaires de ces actifs.

Le gouvernement peut transférer ces actifs à toute personne, belge ou étrangère, de droit public ou de droit privé.

Les propriétaires des actifs transférés sont indemnisés à la valeur que ces actifs avaient le jour du transfert. L'arrêté royal fixe le montant de cette indemnisation. L'indemnité peut comporter une partie variable.

L'arrêté royal, et le transfert de propriété qu'il implique, ne prend effet que s'il est validé, sur demande du gouvernement, par le tribunal de première instance de Bruxelles.

La mission du tribunal est de vérifier si l'arrêté royal a bien été pris en respectant les conditions légales, et si l'indemnité paraît de prime abord juste.

Si le tribunal considère qu'il a été satisfait aux conditions légales et que l'indemnité paraît de prime abord juste, son jugement transfère irrévocablement la propriété des actifs concernés, nonobstant toute clause statutaire ou contractuelle contraire. Les propriétaires conservent le droit de continuer à contester par une procédure distincte le montant de l'indemnité, mais sans pouvoir remettre en cause le transfert de propriété. De même, ce transfert de propriété ne pourrait être déclaré inopposable à la masse en cas de faillite ultérieure de l'établissement.

Le jugement du tribunal n'est pas susceptible de recours ; seul un recours non suspensif en cassation n'est pas exclu.

La saisine par le gouvernement du tribunal de première instance rend par ailleurs caduque toute autre procédure qui serait introduite par quiconque devant une juridiction administrative ou judiciaire et qui concernerait l'arrêté royal ou les mesures qu'il entend mettre en œuvre.

La teneur de la proposition de loi de M. Vandenberghe a été incorporée dans cette loi.

Fiche 29
3.1. Eigen vermogensvereisten voor banken en verschillen met de boekhouding
3.1. Exigences en termes de fonds propres pour les banques et différences avec la comptabilité
Aanbeveling 29. Het is inderdaad gebleken dat de eigen vermogens van banken niet (meer) voldoende waren en het is dan ook logisch dat België de internationale voorstellen actief ondersteunt. Naast de al geciteerde aanbevelingen is het ook nuttig om, gezien de complexiteit van de reglementering, ook een aantal eenvoudige ratio's (bv. in verband met maximale <i>leverage</i>) op te leggen die als een soort ultieme rem kunnen fungeren.
Recommandation 29. Il est en effet apparu que les fonds propres des banques n'étaient pas (plus) suffisants et il est dès lors logique que la Belgique soutienne activement les propositions internationales. Outre les recommandations déjà citées, il est également utile, vu la complexité de la réglementation, d'imposer aussi une série de ratios simples (par exemple en ce qui concerne l'endettement maximal) qui pourraient fonctionner comme une sorte d'ultime frein.
Bevoegdheid – Initiatieven Compétence - Initiatives -
Verwezenlijkingen Op internationaal vlak werden de zogenaamde Basel III akkoorden afgesloten eind 2010. Terzake wordt verwezen naar het perscommuniqué van 12 september 2010 van de Groep van gouverneurs van centrale banken en verantwoordelijken voor het banktoezicht (zie bijlage). De Europese Commissie heeft in juli 2011 een voorstel van Verordening en een voorstel van richtlijn ingediend – de zogenaamde CRD IV-voorstellen – tot omzetting in de EU van de Basel III-akkoorden. De krachtlijnen van deze akkoorden omvatten: - Strengere en hogere kapitaalvereisten voor banken; - Kapitaal van banken moet aan hogere kwalitatieve vereisten voldoen (niet langer erkennen van hybride kapitaalinstrumenten als bestanddeel van tier 1 - common equity); - Hogere kapitaalvereisten voor risicovolle activiteiten (in handelsportefeuille en effectiseringsverrichtingen); - Invoeren van macro-prudentiële instrumenten (als de countercyclical capital buffer) in het micro-prudentieel toezicht (als instrument tegen het pro-cyclisch karakter van de financiële

reglementering);

- Invoeren van kwantitatieve liquiditeitsstandaarden;
- Invoeren van een leverage-ratio (of hefboomratio), die een niet-risicogewogen maatregel is tegen een te exponentiële groei van de banken en die dient als een soort eenvoudige ‘back stop’-maatregel mochten de andere risicogerelateerde maatregelen niet op toereikende wijze blijken te werken.

Daarnaast bevatten de Europese ontwerp teksten ook nog dwingende maatregelen ter versterking van de governance van de banken in het bijzonder inzake de opdracht, rol en samenstelling van de raad van bestuur (inzake kennis, ervaring, diversificatie,...) en inzake versterking van de risicobeheerfunctie in de banken.

Het geheel van deze maatregelen zou tegen 1 januari 2013 moeten in werking treden. De Basel III-akkoorden zullen niet enkel in de EU, maar in alle belangrijke jurisdicties (VS, Japan, Canada, Australië, de opkomende landen,...) moeten worden ingevoerd op hetzelfde ogenblik met het oog op het realiseren van een level playing field voor alle internationaal actieve banken.

Daarnaast heeft EBA (de Europese Bankautoriteit), op vraag van de Europese Raad, beslist dat de belangrijkste Europese banken tegen midden 2012 een kapitaalratio van 9 % moeten opbouwen, verhoogd met een buffer ter indekking van het zogenaamd ‘sovereign risk’. Daarmee wordt in de Europese Unie in belangrijke mate geanticipeerd op de invoering van de Basel III-voorschriften.

Réalisations

Sur le plan international, les accords dits de Bâle III ont été signés fin 2010. L'on se reportera à ce sujet au communiqué de presse diffusé le 12 septembre 2010 par le Groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire (voir annexe).

En juillet 2011, la Commission européenne a déposé une proposition de règlement et une proposition de directive – dite proposition de directive CRD IV – dont l'objectif est de traduire les accords de Bâle III dans la législation européenne.

Les lignes de force de ces accords peuvent se résumer comme suit :

- Renforcement et relèvement des exigences en fonds propres pour les banques ;
- Instauration d'exigences qualitatives plus élevées auxquelles doivent satisfaire les fonds propres des banques (fin de la reconnaissance des instruments de fonds propres hybrides comme éléments du Tier 1 - actions ordinaires et assimilées) ;
- Instauration d'exigences en fonds propres plus élevées pour les activités à risque (dans le portefeuille de négociation et pour les opérations de titrisation) ;
- Introduction d'instruments macroprudentiels (tels que le volant contracyclique) dans le contrôle microprudentiel (comme instrument permettant de parer au caractère procyclique de la réglementation financière) ;
- Instauration de normes de liquidité quantitatives ;
- Introduction d'un ratio de levier, qui constitue une mesure non fondée sur le risque, visant à lutter contre une croissance trop exponentielle des banques et servant de simple mesure de ‘back stop’ pour le cas où les autres mesures fondées sur le risque ne fonctionneraient pas de manière suffisante.

Les textes européens en projet comportent en outre des mesures contraignantes visant à renforcer la gouvernance des banques, en ce qui concerne en particulier la mission, le rôle et la composition du conseil d'administration (en matière de connaissances, d'expérience, de diversification,...) et à

améliorer la fonction de gestion des risques dans les banques.

L'ensemble de ces mesures devraient entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Les accords de Bâle III devront être introduits simultanément non seulement au sein de tous les Etats membres de l'Union européenne, mais également dans toutes les juridictions importantes (USA, Japon, Canada, Australie, pays émergents,...), afin de réaliser un *level playing field* pour toutes les banques actives sur le plan international.

L'EBA (l'Autorité bancaire européenne) a, de son côté, décidé, à la demande du Conseil européen, d'imposer aux plus grandes banques européennes l'obligation de constituer, pour la mi 2012, un ratio de fonds propres de 9 %, augmenté d'une marge destinée à couvrir le risque dit souverain. L'Union européenne anticipe ainsi dans une large mesure l'introduction des règles de Bâle III.

Fiche 30

Aanbeveling

30. Daarenboven kan er, in aansluiting met het denkspoor over IFRS, nagedacht worden over oplossingen om de verschillen tussen het prudentiële eigen vermogen en het boekhoudkundige eigen vermogen te beperken. Het is niet bevorderlijk voor het vertrouwen wanneer (zoals in het recente verleden) financiële instellingen nog behoorlijke solvabiliteitsratio's kunnen publiceren terwijl het boekhoudkundige eigen vermogen nagenoeg geheel verdwenen is. De CBFA voorziet trouwens een *gearing ratio* (eigen vermogen t.o.v. fondsen van derden) die echter niet zeer stringent is voor de grote instellingen.

Men kan overwegen een soortgelijke norm, maar dan strenger, op Europees vlak te bepalen.

Recommandation

30. On peut en outre, dans le prolongement de la piste de réflexion sur l'IFRS, songer à des solutions visant à limiter les différences entre les fonds propres prudentiels et les fonds propres comptables. Le fait que des institutions financières puissent encore (comme cela s'est produit récemment) publier des ratios de solvabilité convenables, alors que leurs fonds propres comptables ont presque totalement disparu n'est pas de nature à stimuler la confiance. La CBFA prévoit d'ailleurs un ratio d'endettement (fonds propres par rapport aux fonds de tiers) qui n'est cependant pas très contraignant pour les grandes institutions.

On peut envisager de fixer une norme similaire, mais plus sévère, au niveau européen.

Bevoegdheid – Initiatieven

Een beperking van de verschillen tussen het prudentiële eigen vermogen en het boekhoudkundige eigen vermogen zou zeker bijdragen tot een verhoging van de transparantie en een vereenvoudiging van de informatie. Voor de betrokken ondernemingen zou het ook efficiëntieverhogend werken als ze slechts één eigen vermogen zouden moeten berekenen of als de verschillen beperkt zouden zijn. Soms wordt, ten onrechte, trouwens gedacht dat het boekhoudkundig eigen vermogen overeenstemt met het prudentiële eigen vermogen. Bij de wens naar uniformiteit moet men evenwel oog hebben voor het feit dat het objectief van prudentiële regels verschilt van de regels met betrekking tot de jaarrekening.

Het doel van de prudentiële regels is om het risico waaraan crediteuren (bijvoorbeeld de depositiehouders of polishouders) blootgesteld zijn te beperken evenals om het systemisch risico te beperken. Volgens IAS 1.9. bestaat het doel van de jaarrekening erin informatie te verschaffen over de financiële positie, financiële prestaties en kasstromen van een entiteit die voor een groot aantal gebruikers nuttig is voor het nemen van economische beslissingen. De rekeningen zijn dus bestemd voor een groot aantal gebruikers en moeten dus rekening houden met de behoeften van deze gebruikers.

De rekeningen moeten aan een aantal vereisten voldoen om nuttig te zijn voor de gebruikers. In het IFRS-raamwerk wordt in dit verband o.m. gesteld: "If financial information is to be useful, it must be relevant and faithfully represent what it purports to represent. The usefulness of financial information is enhanced if it is comparable, verifiable, timely and understandable.(Framework, QC4)" Overeenkomstig IAS 1.15 moet een jaarrekening een getrouw beeld geven van de financiële

positie, de financiële prestaties en de kasstromen van een entiteit. Een getrouw beeld vereist een getrouwe weergave van de gevolgen van transacties, andere gebeurtenissen en omstandigheden overeenkomstig de in het Raamwerk uiteengezette definities en opnamecriteria voor activa, verplichtingen, baten en lasten.

Wijzigen aan de boekhoudregels om nuttigheid van de informatie voor de gebruikers ervan te verhogen zullen dus niet noodzakelijk overeenstemmen met wijzigingen aan regels die tot doel hebben om de financiële stabiliteit te vergroten.

IAS 1.134 (zoals gewijzigd door verordening Verordening (EG) nr. 1274/2008 van de Commissie van 17 december 2008) bepaalt dat een entiteit informatie moet verstrekken die gebruikers van haar jaarrekening in staat stelt de doelstellingen, het beleid en de procedures van de entiteit op het gebied van kapitaalbeheer te beoordelen. In deze context moet een entiteit o.m.:

- kwalitatieve informatie verstrekken over haar doelstellingen, beleid en procedures op het gebied van kapitaalbeheer;
- met inbegrip van, wanneer een entiteit onderworpen is aan van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten, de aard van die vereisten en de wijze waarop met die vereisten rekening wordt gehouden in het kapitaalbeheer;
- of zij tijdens de periode heeft voldaan aan eventuele van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten waaraan zij onderworpen is en;
- indien de entiteit niet aan dergelijke van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten heeft voldaan, de gevolgen daarvan.

De IASB heeft in het verleden onderzocht hoe uitgebreid de informatie in de jaarrekening moet zijn over de kapitaalvereisten. De IASB heeft rekeningen houdend met alle volgende argumenten (zie IAS 1 BC 95) bij haar beslissing om geen kwantitatieve toelichting op te leggen m.b.t. de extern opgelegde kapitaalvereisten:

- "(a) Users of financial statements might rely primarily on the regulator's assessment of solvency risk without making their own risk assessment.*
- (b) The focus of a regulator's risk assessment is for those whose interests the regulations are intended to protect (eg depositors or policyholders). This emphasis is different from that of a shareholder. Thus, it could be misleading to suggest that the regulator's risk assessment could or should be a substitute for independent analysis by investors.*
- (c) The disclosure of entity-specific capital requirements imposed by a regulator might undermine that regulator's ability to impose such requirements. For example, the information could cause depositors to withdraw funds, a prospect that might discourage regulators from imposing requirements. Furthermore, an entity's regulatory dialogue would become public, which might not be appropriate in all circumstances.*
- (d) Because different regulators have different tools available, for example formal requirements and moral suasion, a requirement to disclose entity-specific capital requirements could not be framed in a way that would lead to the provision of information that is comparable across entities.*
- (e) Disclosure of capital requirements (and hence, regulatory judgements) could hamper clear communication to the entity of the regulator's assessment by creating incentives to use moral suasion and other informal mechanisms.*
- (f) Disclosure requirements should not focus on entity-specific capital requirements in isolation but should focus on how entity-specific capital requirements affect how an entity manages and determines the adequacy of its capital resources.*
- (g) A requirement to disclose entity-specific capital requirements imposed by a regulator is not part of Pillar 3 of the Basel II Framework developed by the Basel Committee on Banking Supervision."*

De IASB heeft daarentegen bepaald dat moet worden toegelicht of een entiteit heeft voldaan aan van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten en wat de gevolgen zijn indien een entiteit niet heeft voldaan.

Het is aan te bevelen dat ondernemingen die kwantitatieve informatie geven over het prudentieel eigen vermogen, duidelijk de verschillen met het boekhoudkundig eigen vermogen zouden toelichten en bij voorkeur ook een reconciliatie zouden geven tussen beide eigen vermogens.

Reeds voor het uitbreken van de financiële crisis was de IASB, samen met de FASB, gestart aan een herziening van de norm over financiële instrumenten in het kader van de Roadmap for Convergence between IFRSs and US GAAP. De financiële crisis heeft de druk op de standaardzetters evenwel sterk verhoogd om op korte termijn met een nieuwe o.m. eenvoudigere standaard voor financiële instrumenten te komen. IFRS 9 Financiële instrumenten moet deze standaard worden. Er is voorzien dat de ontwikkeling van deze standaard in verschillende fases verloopt. Een eerste stuk van de standaard dat handelt over "Classification and measurement" werd reeds gepubliceerd door de IASB (maar nog niet goedgekeurd voor gebruik binnen de Europese Unie). Stukken die in meer of mindere mate nog moeten worden voltooid zijn "Impairment" en "Hedge accounting". Deze wijzigingen zullen niet enkel een invloed hebben op de waardering van bepaalde rubrieken in de rekeningen maar ook op het feit of waardewijzigingen via de winst- en verliesrekening verlopen op rechtstreeks op het eigen vermogen worden aangerekend. Men kan betreuren dat de convergentie tussen de Amerikaanse normen en de IFRS enerzijds en de invoering van de nieuwe norm inzake financiële instrumenten niet sneller verloopt.

Compétence - Initiatives

Limiter les différences entre les fonds propres prudentiels et les fonds propres comptables contribuerait certainement à accroître la transparence et à simplifier l'information. Les entreprises concernées pourraient également travailler de manière plus efficace si elles ne devaient calculer qu'un seul type de fonds propres ou si les différences précitées étaient limitées. L'on pense parfois, à tort, que les fonds propres comptables correspondent aux fonds propres prudentiels. Un rapprochement entre les deux types de fonds propres ne peut toutefois être envisagé sans tenir compte du fait que l'objectif des règles prudentielles diffère de celui des règles régissant les états financiers.

Le but des règles prudentielles est de limiter le risque auquel les créiteurs (par exemple, les titulaires d'un dépôt ou d'une police) sont exposés et de limiter le risque systémique. Selon la norme IAS 1, paragraphe 9, l'objectif des états financiers est de fournir des informations sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de l'entité qui soient utiles à un large éventail d'utilisateurs pour la prise de décisions économiques. Les états financiers sont donc destinés à un large éventail d'utilisateurs et doivent par conséquent tenir compte des besoins de ces utilisateurs.

Les états financiers doivent satisfaire à un certain nombre d'exigences pour présenter une utilité pour les utilisateurs. Le Cadre IFRS affirme à cet égard : *"If financial information is to be useful, it must be relevant and faithfully represent what it purports to represent. The usefulness of financial information is enhanced if it is comparable, verifiable, timely and understandable"* (Framework, QC4). Conformément à la norme IAS 1, paragraphe 15, les états financiers doivent présenter une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'entité. La présentation d'une image fidèle nécessite une représentation fidèle des effets des transactions, autres événements et conditions selon les définitions et les critères de

comptabilisation des actifs, des passifs, des produits et des charges exposés dans le *Cadre*.

Les modifications apportées aux règles comptables pour accroître l'utilité des informations pour les utilisateurs des états financiers ne correspondront donc pas nécessairement aux modifications apportées aux règles dans le but d'augmenter la stabilité financière.

La norme IAS 1, paragraphe 134 (telle que modifiée par le règlement (CE) n° 1274/2008 de la Commission du 17 décembre 2008) dispose que l'entité doit fournir aux utilisateurs de ses états financiers les informations nécessaires pour leur permettre d'évaluer les objectifs, procédures et processus de l'entité mis en œuvre pour la gestion du capital. Dans ce contexte, l'entité doit fournir notamment les informations suivantes :

- des informations qualitatives sur les objectifs, procédures et processus de l'entité pour gérer le capital ;
- incluant, lorsque l'entité est soumise à des exigences en matière de capital imposées de l'extérieur, la nature de ces exigences et comment ces exigences sont intégrées à la gestion du capital ;
- elle précise si durant la période elle s'est conformée à une quelconque exigence de capital imposée de l'extérieur et à laquelle elle est soumise ;
- si elle n'a pas respecté les exigences en matière de capital imposées de l'extérieur, elle précise les conséquences de ce non-respect.

L'IASB a, dans le passé, examiné le degré de détail que devaient présenter les informations fournies dans les états financiers au sujet des exigences en matière de capital. L'IASB a décidé de ne pas imposer l'obligation de fournir des explications quantitatives concernant les exigences en matière de capital imposées de l'extérieur, en avançant les arguments suivants (cf. IAS 1 BC 95) :

- "(a) Users of financial statements might rely primarily on the regulator's assessment of solvency risk without making their own risk assessment.
- (b) The focus of a regulator's risk assessment is for those whose interests the regulations are intended to protect (eg depositors or policyholders). This emphasis is different from that of a shareholder. Thus, it could be misleading to suggest that the regulator's risk assessment could or should be a substitute for independent analysis by investors.
- (c) The disclosure of entity-specific capital requirements imposed by a regulator might undermine that regulator's ability to impose such requirements. For example, the information could cause depositors to withdraw funds, a prospect that might discourage regulators from imposing requirements. Furthermore, an entity's regulatory dialogue would become public, which might not be appropriate in all circumstances.
- (d) Because different regulators have different tools available, for example formal requirements and moral suasion, a requirement to disclose entity-specific capital requirements could not be framed in a way that would lead to the provision of information that is comparable across entities.
- (e) Disclosure of capital requirements (and hence, regulatory judgements) could hamper clear communication to the entity of the regulator's assessment by creating incentives to use moral suasion and other informal mechanisms.
- (f) Disclosure requirements should not focus on entity-specific capital requirements in isolation but should focus on how entity-specific capital requirements affect how an entity manages and determines the adequacy of its capital resources.
- (g) A requirement to disclose entity-specific capital requirements imposed by a regulator is not part of Pillar 3 of the Basel II Framework developed by the Basel Committee on Banking Supervision."

L'IASB a, en revanche, indiqué qu'il fallait préciser si l'entité s'était conformée à des exigences de capital imposées de l'extérieur et quelles étaient les conséquences du non-respect de ces exigences.

Il est recommandé que les entreprises qui fournissent des informations quantitatives sur leurs fonds propres prudentiels commentent clairement les différences existant par rapport à leurs fonds propres comptables et fournissent, si possible, une réconciliation entre ces deux types de fonds propres.

Avant que n'éclate la crise financière, l'IASB avait déjà entamé, en collaboration avec le FASB, une révision de la norme sur les instruments financiers, dans le cadre du *Roadmap for Convergence between IFRSs and US GAAP*. La crise financière a fortement accru la pression pesant sur les régulateurs qui doivent, à brève échéance, établir une nouvelle norme, plus simple, concernant les instruments financiers. La norme IFRS 9 "Instruments financiers" est appelée à devenir cette norme. Il est prévu que la mise au point de cette norme se déroule en plusieurs phases. Un premier volet de la norme, qui traite de "Classification and measurement", a déjà été publié par l'IASB (mais n'a pas encore été adoptée pour utilisation au sein de l'Union européenne). Les volets qui doivent encore être finalisés dans une plus ou moins large mesure sont "Impairment" et "Hedge accounting". Ces modifications auront non seulement un impact sur l'évaluation de certaines rubriques dans les états financiers, mais influenceront également sur la question de savoir si les modifications de valeur se feront via le compte de résultats ou seront imputées directement aux fonds propres. L'on peut déplorer que la convergence entre les normes américaines et les IFRS, d'une part, et l'introduction de la nouvelle norme relative aux instruments financiers, d'autre part, ne progressent pas plus rapidement.

Verwezenlijkingen

De verhouding van het eigen vermogen tot vreemde middelen wordt ook wel algemene solvabiliteitscoëfficiënt of leverage ratio genoemd. Deze coëfficiënt is vergelijkbaar met de leverage ratio die in het kader van het Basel III raamwerk zal ingevoerd worden.

Momenteel bepaalt het reglement van de CBFA inzake het eigen vermogen dat het eigen vermogen van een instelling steeds moet voldoen aan de algemene solvabiliteitscoëfficiënt berekend op basis van de vreemde middelen met toepassing van een degressieve schaal:

- tot en met 25.000.000 €: 6 %
- 25.000.000 ≤ 125.000.000 €: 4 %
- 125.000.000 ≤ 250.000.000 €: 3 %
- 250.000.000 ≤ 1.250.000.000 €: 2,5 %
- meer dan 1.250.000.000 €: 2 %

Het rapport van de Financial Stability Board aan de G20 Leaders van 25 September 2009 bevestigt dat een leverage ratio als onderdeel van het Basel III raamwerk zal worden geïntroduceerd (zie dienaangaande de beschrijving van de initiatieven hernomen in fiche nr. 31). Niettemin dient men, met het oog op vergelijkbaarheid, de aspecten van de berekening op internationaal niveau te harmoniseren, waarbij verschillen die voortvloeien uit de toepasselijke boekhoudwetgeving moeten worden geneutraliseerd. In dit kader leiden de verschillende boekhoudkundige vereisten van de IASB en de FASB op het gebied van netting/offsetting van activa en passiva in significante verschillen van het globale actief, wat de omkadering van een internationale leverage ratio bemoeilijkt.

Réalisations

Le rapport entre les fonds propres et les fonds de tiers est également appelé "coefficient général de

solvabilité” ou *leverage ratio*. Ce coefficient est comparable au *leverage ratio* qui sera introduit dans le cadre des travaux de Bâle III.

A l’heure actuelle, le règlement “fonds propres” de la CBFA prévoit que les fonds propres d’un établissement doivent en permanence satisfaire au coefficient général de solvabilité calculé sur la base des fonds de tiers en application de l’échelle dégressive suivante :

- jusqu’à 25.000.000 € : 6 %
- $25.000.000 \leq 125.000.000$ € : 4 %
- $125.000.000 \leq 250.000.000$ € : 3 %
- $250.000.000 \leq 1.250.000.000$ € : 2,5 %
- plus de 1.250.000.000 € : 2 %

Le rapport du 25 septembre 2009 adressé par le *Financial Stability Board* aux dirigeants du G20 confirme qu’un *leverage ratio* sera introduit en tant qu’élément du cadre de Bâle III (cf. la description des initiatives mentionnées dans la fiche n° 31). Il est néanmoins nécessaire, pour assurer sa comparabilité, d’harmoniser les aspects du calcul de ce ratio au niveau international, en veillant à neutraliser les différences qui découlent de la législation comptable applicable. A cet égard, les exigences comptables différentes de l’IASB et du FASB donnent lieu, dans le domaine du netting/offsetting d’actifs et passifs, à des divergences significatives de l’actif global, ce qui complique l’encadrement d’un *leverage ratio* international.

Fiche 31

Aanbeveling

31. De commissie onderschrijft de volgende aanbevelingen van de groep de Larosière:

- (I) de minimale kapitaalvereiste geleidelijk verhogen;
- (II) de procycliciteit verminderen door systemen van dynamische voorzieningen of kapitaal-buffers;
- (III) strengere normen voor liquiditeits-management;
- (IV) striktere regels op het vlak van interne controle en risicomanagement.

Recommandation

31. La commission souscrit aux recommandations suivantes formulées par le groupe de Larosière:

- (I) l'augmentation progressive de l'exigence en termes de capital minimal;
- (II) la réduction de la procyclicité par des systèmes de provisions dynamiques ou des capitaux tampons;
- (III) des normes de gestion de la liquidité plus strictes;
- (IV) des règles plus strictes en matière de contrôle interne et de gestion du risque.

Bevoegdheid – Initiatieven

In 2010 heeft het Baselcomité voor het banktoezicht zijn werkzaamheden rond de aanscherping van de internationale prudentiële solvabiliteits- en liquiditeitsnormen voortgezet. Die werkzaamheden zijn uitgemond in een voorstel dat op 12 september 2010 door de *Groupe des Gouverneurs et des Superviseurs* en in november 2010 door de G20 is goedgekeurd. Aan dat voorstel zijn daarna twee documenten gewijd, namelijk "*Basel III : a global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*", dat in essentie over de solvabiliteitsnormen handelt, en "*Basel III : International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*", waarin de liquiditeitsnormen aan bod komen.

(i) Verbetering van de kwaliteit van het eigen vermogen

Naast de noodzaak voor de financiële instellingen om niet enkel over kapitaal en reserves, maar ook over kwalitatief hoogwaardig eigen vermogen te beschikken, heeft de financiële crisis aangetoond dat het begrip "eigen vermogen" niet in alle landen op dezelfde manier werd gedefinieerd en dat de werkelijke kwaliteit van het eigen vermogen van de financiële instellingen onvoldoende transparant was.

Daarom heeft het Baselcomité de **definitie van eigen vermogen strenger gemaakt** door de nadruk te leggen op het begrip common equity, dat uitsluitend betrekking heeft op het door gewone aandelen vertegenwoordigd kapitaal en de reserves. Verder heeft het Baselcomité ook de voorwaarden herzien waaronder instrumenten als eigen vermogen kunnen worden aangemerkt, om te garanderen dat verliezen in going concern en bij vereffening kunnen worden gedragen.

Het eigen vermogen sensu stricto of tier 1 omvat aldus, naast de common equity-bestanddelen, ook de hybride schuldinstrumenten, op voorwaarde dat zij eeuwigdurend zijn, een volledige flexibiliteit inzake de betaling van de vergoeding bieden, en het, zo nodig, mogelijk maken de verliezen te dekken. De achtergestelde instrumenten met een maximale looptijd van 5 jaar kunnen, bij de

berekening van het totale eigen vermogen, verder als aanvullende bestanddelen of tier 2 in aanmerking worden genomen.

De aftrekken van het eigen vermogen, bijvoorbeeld de aftrek van goodwill of deelnemingen in andere financiële instellingen, dienen voortaan op het niveau van het eigen vermogen tier 1 te worden toegepast. Bovendien zijn de van tier 1 af te trekken bestanddelen uitgebreid, inzonderheid met de uitgestelde belastingvorderingen.

Tot slot werden er een aantal aanpassingen van prudentiële aard die het eigen vermogen doorgaans deden stijgen, geschrapt.

(ii) Maatregelen ter beperking van de procyclicaliteit

Om het procyclisch effect van de solvabiliteitsnormen te beperken, heeft het Baselcomité, in samenwerking met de IASB, verschillende pistes voorgesteld met het oog op beperking van de volatiliteit van de eigenvermogensvereisten wanneer het kredietverzuim (credit default) toeneemt, en om de instellingen in staat te stellen vervroegd voorzieningen aan te leggen voor de dekking van de verwachte kredietverliezen op de kredietportefeuilles.

De belangrijkste maatregel die het Baselcomité voorstelt, bestaat erin de instellingen te verplichten boven het minimum eigen vermogen een **bijkomende eigenvermogensmarge** aan te leggen. Zo zouden zij meer bepaald moeten beschikken over een bijkomende buffer tot behoud van de common equity (capital conservation buffer).

Wanneer de toezichthouders vaststellen dat de kredietverlening binnen de economie buitensporig toeneemt, zouden zij kunnen beslissen die buffer met een **contracyclische buffer** (countercyclical capital buffer) te verhogen. Als een instelling niet over voldoende eigen vermogen beschikt om het minimumvereiste en de vereiste buffer te dekken, zal de toezichthouder de mogelijkheid om dividenden uit te keren, beperken. In een crisissituatie zal de toezichthouder ook kunnen beslissen om het vereiste bufferniveau te verlagen, opdat de banksector op die manier kredieten zou kunnen blijven verstrekken aan de economische actoren.

Tot slot onderzoekt het Baselcomité, samen met de Financial Stability Board, **specifieke maatregelen voor de grote instellingen** waarvan de bankactiviteiten essentieel zijn voor de economie. Daarbij wordt overwogen om het bedrag van het vereiste kapitaal aan strengere eisen te onderwerpen, in voorkomend geval gebruik te maken van andere soorten kapitaalinstrumenten, zoals schulden die in noodgevallen converteerbaar zijn, en strengere toezichtsnormen op te leggen.

(iii) Liquiditeitsnormen

Op nationaal vlak heeft de CBFA met haar reglement van 27 juli 2010 kwantitatieve liquiditeitsnormen opgelegd die aansluiten bij de internationale liquiditeitsnormen die in ontwikkeling zijn. Zowel op niveau van de groep als op niveau van de individuele Belgische kredietinstellingen moeten de Belgische bancaire groepen permanent over een aanvaardbare liquiditeitspositie beschikken.

De **reglementaire kwantitatieve liquiditeitsnormen**, die per 1 januari 2011 in voege zijn getreden, zijn gebaseerd op de stress test ratio's die door de CBFA sinds 2009 als observatieratio's werden gehanteerd. Deze stresstest ratio's trachten weer te geven in welke mate de liquiditeitspositie van de betrokken instellingen bestand is tegen de impact van welbepaalde door de CBFA gedefinieerde uitzonderlijke omstandigheden in een stress scenario.

De ratio's werden berekend aan de hand van de bestaande periodieke liquiditeitsrapportering die de

betrokken instellingen aan de CBFA overmaakten. In deze rapportering dienden de instellingen hun buffer aan liquide financiële activa op datum van rapportering weer te geven evenals de voorziene en potentiële kasstromen voor de komende twaalf maanden. Op basis van deze standaardrapportering berekende de CBFA observatieratio's rekening houdend met door haar gestelde hypothesen die identiek worden toegepast voor alle Belgische kredietinstellingen.

Het reglement van de CBFA van 27 juli 2010 bepaalde dat de stress test ratio's van de betrokken instellingen op permanente basis lager dan of gelijk dienen te zijn aan 100 % voor de posities op één week en één maand. Dit betekent dat deze instellingen de extreme omstandigheden van het stress scenario dienden te kunnen weerstaan zonder een beroep te doen op noodliquiditeitssteun.

De invoering van deze normen op zowel geconsolideerde als vennootschappelijke basis impliceerde dat de CBFA verwachtte dat kredietinstellingen zowel op het niveau van de groep als op het niveau van de individuele Belgische kredietinstellingen over een aanvaardbare liquiditeitspositie beschikten en dat grensoverschrijdende overdrachten van liquiditeiten vanuit Belgische kredietinstellingen naar buitenlandse verbonden partijen zich inschreven in dit kader.

(iv) **Betere risicodekking en beperking van de systeemrisico's**

In juli 2009 had het Baselcomité al nieuwe eigenvermogensvereisten gedefinieerd met betrekking tot de **effectisering en de handelsportefeuille** (trading book), waarbij met name de verplichting werd ingevoerd om, bij de bepaling van de eigenvermogensvereisten voor de marktactiviteiten, rekening te houden met stressvolle volatiliteitsperiodes op de markten.

In zijn document van december 2010 heeft het Baselcomité strengere eigenvermogensvereisten opgelegd voor het **kredietrisico dat uit de derivatenactiviteiten voortvloeit**, door een kapitaallast op te leggen voor de mogelijke verliezen aan marktwaarde ingevolge de verslechterende kredietwaardigheid van de tegenpartij.

Om rekening te kunnen houden met het systeemrisico dat voortvloeit uit de onderlinge verbondenheid tussen de grote kredietinstellingen, die in hoofdzaak te wijten is aan de derivatenmarkt, zijn ook de **eigenvermogensvereisten voor interbancaire posities verscherpt**.

Zo heeft de CBFA in 2010 het reglement eigen vermogen van 17 oktober 2006 aangepast, mede met het oog op het beperken van de concentraties die een bank loopt op een tegenpartij in dezelfde groep. Risico's die een bank kan lopen op haar moeder-of zusteronderneming in bepaalde omstandigheden (bvb. wanneer die moeder of zuster in het buitenland is gevestigd of wanneer die moeder of zuster in België is gevestigd geen bank is) worden beperkt tot 100 % van het eigen vermogen van die bank.

Parallel daarmee worden ook stimulansen gegeven om, voor de derivatenactiviteiten, een beroep te doen op gecentraliseerde clearinginstellingen met de bedoeling het kredietrisico op die manier te beperken.

(v) **Nieuwe minimeigenvermogensvereisten**

Volgens de eigenvermogensvereisten moet het totale eigen vermogen 8 % van het risicovolume dekken.

Het totale eigen vermogen moet overigens voor de helft uit zogenaamd *tier 1*-eigen vermogen bestaan, dat op zijn beurt voor de helft uit zogenaamde hybride of *non common tier 1*-instrumenten mag zijn samengesteld. In de praktijk houdt dit in dat de minimale *common equity* ratio 2 % en de *tier 1*-ratio 4 % bedragen op basis van de Europese richtlijnen.

Het Bazelcomité heeft uit de analyse van de bankcrisis geconcludeerd dat het niveau van het vereiste eigen vermogen ontoereikend was om te garanderen dat de instellingen voldoende weerstand zouden bieden in crisissituaties. Daarom heeft het een nieuwe kalibratie van de minimumvereisten voorgesteld. Bij de bepaling van de te nemen overgangsmaatregelen heeft het rekening gehouden met de impact van een verhoging van de minimumeigenvermogensvereisten en van de huidige situatie van de sector op de economische groei.

Het Bazelcomité stelt voor om het vereiste minimumniveau van de *common equity* op 4,5 % van het gewogen risicovolume vast te stellen, terwijl het minimumniveau van *tier 1* 6 % en het minimumniveau van het totale eigen vermogen 8 % zouden bedragen. Bij dat vereiste minimumniveau komt nog een *capital conservation buffer* van 2,5 % die door *common equity* moet worden gedekt, wat in de praktijk inhoudt dat het bedrag aan *common equity* dat te allen tijde moet worden gevormd, 7 % bedraagt. Wanneer de kredietverlening buitensporig zou toenemen, zou een *countercyclical capital buffer* van maximum 2,5 % van de *common equity* moeten minstens driemaal hoger dan de huidige vereisten. Voor de systeeminstellingen zou het Bazelcomité, conform bovenstaande toelichting, kunnen beslissen een bijkomend kapitaalvereiste op te leggen.

Om hun impact op de economische groei te beperken, heeft het Comité voorgesteld om de nieuwe vereisten vanaf 1 januari 2013 progressief in te voeren, zodat ze vanaf 1 januari 2019 integraal zouden kunnen worden toegepast.

Het minimumniveau van de *leverage ratio* wordt op zijn beurt - in een testfase en gedurende een overgangsperiode die tot 1 januari 2018 loopt - vastgesteld op 3 %.

Overzicht van de inwerkingtreding van de nieuwe kapitaalnormen

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Leverage Ratio	Supervisory monitoring		Parallel run 1 Jan 2013 - 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2015					Migration to Pillar 1	
Minimum Common Equity Capital Ratio			3.5 %	4.0 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %
Capital Conservation Buffer						0.625 %	1.25 %	1.875 %	2.50 %
Minimum common equity plus capital conservation buffer			3.5 %	4.0 %	4.5 %	5.125 %	5.75 %	6.375 %	7.0 %
Phase-in of deductions from CET1 (including amounts exceeding the limit for DTAs, MSRs and financials)				20 %	40 %	60 %	80 %	100 %	100 %
Minimum Tier 1 Capital			4.5 %	5.5 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %
Minimum Total Capital			8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %
Minimum Total Capital plus conservation buffer			8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.625 %	9.25 %	9.875 %	10.5 %
Capital instruments that no longer qualify as non-core Tier 1 capital or Tier 2 capital			Phased out over 10 year horizon beginning 2013						

Compétence - Initiatives

Au cours de l'année 2010, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a poursuivi ses travaux en vue de renforcer les standards prudentiels internationaux en matière de solvabilité et de liquidité. Ces travaux se sont concrétisés par une proposition approuvée par le Groupe des Gouverneurs et des Superviseurs le 12 septembre 2010, ainsi que par le G20, en novembre 2010. Cette proposition a ensuite donné lieu à la publication de deux documents : "*Basel III : a global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*", qui traite essentiellement des normes de solvabilité, et "*Basel III : International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*", qui traite des normes de liquidité.

(i) Renforcement de la qualité des fonds propres

Outre la nécessité pour les établissements financiers de disposer, au-delà du capital et des réserves, de fonds propres de bonne qualité, la crise financière a mis en exergue une inconsistance dans la définition de la notion de fonds propres entre pays et un manque de transparence sur la qualité réelle des fonds propres des établissements financiers.

Le Comité de Bâle a dès lors rendu la **définition des fonds propres plus contraignante** en mettant l'accent sur la notion de *common equity*, qui reprend exclusivement le capital représenté par des actions ordinaires et les réserves. Il a en outre revu les critères d'éligibilité des instruments en fonds propres pour assurer qu'ils puissent supporter des pertes en *going concern* et en liquidation.

Constituent ainsi les fonds propres sensu stricto ou *Tier 1*, outre les éléments de *common equity*, les instruments de dettes hybrides pour autant qu'ils soient perpétuels, offrent une flexibilité totale en matière de paiement de rémunération, et permettent de couvrir les pertes si nécessaire.

Les instruments subordonnés avec une maturité maximale de 5 ans peuvent continuer à être pris en considération pour le calcul des fonds propres totaux au titre d'éléments complémentaires ou *Tier 2*. Les déductions des fonds propres, par exemple la déduction des goodwill ou des participations dans d'autres établissements financiers, doivent dorénavant toujours être appliquées aux fonds propres *Tier 1*. En outre, les éléments à déduire du *Tier 1* ont été étendus, notamment, aux actifs d'impôts différés.

Enfin, des ajustements prudentiels, qui ont eu tendance à augmenter le montant des fonds propres, ont été supprimés.

(ii) Mesures visant à réduire la procyclicalité

Afin de réduire l'effet procyclique des normes de solvabilité, le Comité de Bâle a, en collaboration avec l'IASB, proposé certaines pistes visant à diminuer la volatilité des exigences en fonds propres lorsque les défauts de crédit (*credit default*) augmentent, ainsi qu'à permettre aux établissements de constituer de manière anticipée des provisions pour couvrir les pertes crédits attendues sur les portefeuilles de crédit.

La mesure la plus importante proposée par le Comité de Bâle est d'imposer aux établissements de constituer une **marge en fonds propres au-dessus du minimum requis**. En l'occurrence, les établissements devraient avoir une marge de conservation de *common equity* (*capital conservation buffer*), au-dessus du minimum requis.

Les superviseurs pourraient décider, lorsqu'ils constatent une croissance excessive des crédits dans l'économie, d'augmenter cette marge par une **marge contracyclique** (*countercyclical capital buffer*). Si l'établissement ne dispose pas de suffisamment de fonds propres pour couvrir l'exigence minimale et la marge requise, le superviseur lui imposera des restrictions quant à la distribution de dividendes aux actionnaires. En cas de crise, le superviseur pourra aussi décider de diminuer le niveau de la marge requise afin de permettre au secteur bancaire de continuer à accorder des crédits aux acteurs économiques.

Enfin, le Comité de Bâle, en collaboration avec le *Financial Stability Board*, examine les **mesures spécifiques pour les établissements de grande taille** dont les activités bancaires sont essentielles à l'économie. Parmi les mesures envisagées, l'on peut citer un renforcement des exigences en termes de montant de capital requis, la possibilité de recourir à d'autres formes d'instruments de capital, telles des dettes convertibles en cas d'urgence, et le renforcement des normes de supervision.

(iii) Normes de liquidité

Sur le plan national, la CBFA, en adoptant son règlement du 27 juillet 2010, a imposé des normes de liquidité quantitatives qui se situent dans le droit fil des normes de liquidité internationales actuellement en cours d'élaboration. Tant au niveau du groupe qu'à celui des établissements belges individuels, les groupes bancaires belges doivent disposer en permanence d'une liquidité acceptable.

Les **normes de liquidité quantitatives réglementaires**, qui sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011, sont basées sur les ratios stress test que la CBFA utilisait depuis 2009 au titre de ratios d'observation. Ces ratios stress test avaient pour objectif de déterminer la mesure dans laquelle la position de liquidité des établissements concernés était suffisamment solide pour résister à l'impact de circonstances exceptionnelles définies, par la CBFA, dans un scénario de stress.

Les ratios étaient calculés sur la base des informations que les établissements concernés transmettaient à la CBFA dans le cadre de leur reporting périodique en matière de liquidité. Ces informations mentionnaient le matelas d'actifs financiers liquides dont disposaient les établissements à la date du reporting, ainsi que les flux d'espèces prévus et potentiels pour les douze mois à venir. Se fondant sur ce reporting standard, la CBFA calculait des ratios d'observation en tenant compte d'hypothèses qu'elle avait établies et qu'elle appliquait de manière identique à tous les établissements de crédit belges.

Le règlement de la CBFA du 27 juillet 2010 prévoyait que les ratios stress test des établissements concernés devaient en permanence être inférieurs ou égaux à 100 % pour les positions à moins d'une semaine et à moins d'un mois. Cela signifie que ces établissements devaient être capables de faire face aux circonstances extrêmes du scénario de stress sans faire appel au soutien de liquidité d'urgence.

Ces normes étant applicables à la fois sur base consolidée et sur base sociale, la CBFA attendait des établissements de crédit qu'ils disposent d'une position de liquidité acceptable, tant au niveau du groupe qu'au niveau de l'établissement de crédit belge pris séparément, et que les transferts de liquidités transfrontaliers effectués au départ d'établissements de crédit belges en direction de parties liées étrangères s'inscrivent dans ce cadre.

(iv) Meilleure couverture des risques et limitation des risques systémiques

En juillet 2009, le Comité de Bâle avait déjà défini de nouvelles exigences en fonds propres pour les **opérations de titrisation et le portefeuille de négociation** (*trading book*), en imposant notamment de tenir compte des périodes de volatilité stressées sur les marchés pour déterminer les exigences

en fonds propres relatives aux activités de marché.

Dans son document de décembre 2010, le Comité de Bâle renforce les exigences en fonds propres pour **le risque de crédit découlant des activités sur instruments dérivés**, en imposant une charge en capital pour les pertes potentielles de valeur de marché résultant d'une dégradation de la solvabilité de la contrepartie.

Pour pouvoir tenir compte du risque systémique qui découle de l'interconnexion entre les grands établissements de crédit, laquelle est due principalement au marché des dérivés, les **exigences en fonds propres liées aux positions interbancaires** ont également été renforcées.

C'est ainsi qu'en 2010, la CBFA a adapté son règlement sur les fonds propres datant du 17 octobre 2006, afin notamment de limiter les concentrations encourues par une banque sur une contrepartie du même groupe. Les risques qu'une banque peut encourir sur sa société mère ou sœur dans certaines circonstances (par exemple, lorsque cette société mère ou sœur est établie à l'étranger ou lorsque cette société mère ou sœur est établie en Belgique mais n'est pas une banque), doivent être limités à 100 % des fonds propres de cette banque.

Les établissements sont par ailleurs incités à faire appel, pour leurs activités sur instruments dérivés, aux organismes de compensation centralisés, afin de limiter le risque de crédit.

(v) Nouvelles exigences minimales en fonds propres

Les exigences en matière de fonds propres prévoient que les fonds propres totaux doivent couvrir 8 % du volume des risques.

Les fonds propres totaux doivent par ailleurs être composés pour moitié de fonds propres dits *Tier 1*, qui eux-mêmes peuvent être composés pour moitié d'instruments dits hybrides ou *non common Tier 1*. En pratique, cela signifie que le ratio *common equity* minimum est de 2 % et le ratio *Tier 1* est de 4 % sur base des directives européennes.

Au vu de l'analyse de la crise bancaire, le Comité de Bâle a constaté que ce niveau d'exigence était insuffisant pour assurer que les établissements résistent suffisamment durant de telles crises. Il a dès lors proposé une nouvelle calibration des exigences minimales. Afin de déterminer les mesures transitoires à prendre, il a tenu compte de l'impact sur la croissance économique d'une augmentation des exigences minimales en fonds propres et de la situation actuelle du secteur.

La proposition du Comité de Bâle est de fixer le niveau minimum de *common equity* requis à 4,5 % du volume pondéré des risques, alors que le niveau minimum de *Tier 1* sera de 6 % et le niveau minimum du total des fonds propres sera de 8 %. A ce niveau minimum requis s'ajoute un *capital conservation buffer* de 2,5 % à couvrir par du *common equity*, ce qui porte en pratique le montant de *common equity* à constituer à tout moment à 7 %. En cas de croissance excessive des crédits, un *countercyclical capital buffer* de maximum 2,5 % de *common equity* devra être constitué. En pratique, ces nouveaux minimums sont au moins trois fois supérieurs aux exigences actuelles. Pour les établissements systémiques, le Comité de Bâle, conformément à ce qui est précisé ci-avant, pourrait décider d'imposer une charge en capital additionnelle.

Pour limiter l'impact de ces nouvelles exigences sur la croissance économique, le Comité a proposé de les introduire de manière progressive à partir du 1^{er} janvier 2013 afin d'avoir une application complète au 1^{er} janvier 2019.

Le niveau minimal de *leverage ratio* est, quant à lui - à titre de test et pendant une période transitoire allant jusqu'au 1^{er} janvier 2018 - fixé à 3 %.

Aperçu de l'entrée en vigueur des nouvelles normes en matière de fonds propres

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Leverage Ratio	Supervisory monitoring		Parallel run 1 Jan 2013 - 1 Jan 2017 Disclosure starts 1 Jan 2015					Migration to Pillar 1	
Minimum Common Equity Capital Ratio			3.5 %	4.0 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %	4.5 %
Capital Conservation Buffer						0.625 %	1.25 %	1.875 %	2.50 %
Minimum common equity plus capital conservation buffer			3.5 %	4.0 %	4.5 %	5.125 %	5.75 %	6.375 %	7.0 %
Phase-in of deductions from CET1 (including amounts exceeding the limit for DTAs, MSRs and financials)				20 %	40 %	60 %	80 %	100 %	100 %
Minimum Tier 1 Capital			4.5 %	5.5 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %	6.0 %
Minimum Total Capital			8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.0 %
Minimum Total Capital plus conservation buffer			8.0 %	8.0 %	8.0 %	8.625 %	9.25 %	9.875 %	10.5 %
Capital instruments that no longer qualify as non-core Tier 1 capital or Tier 2 capital			Phased out over 10 year horizon beginning 2013						

Verwezenlijkingen

Réalisations

-

Fiche 32

Aanbeveling

32. Het probleem van de banken die via dochtermaatschappijen of filialen op ons grondgebied actief zijn, moet hoe dan ook grondiger worden onderzocht. Daarbij moet specifiek aandacht uitgaan naar, enerzijds, afzonderlijke regels die op hen van toepassing zouden zijn, zowel qua controle als qua waarborgen aan de consument, en, anderzijds, overwegingen van openbare orde en algemeen belang.

Recommandation

32. Le problème des banques qui opèrent par le biais de filiales ou de succursales sur notre territoire devra impérativement faire l'objet d'une réflexion plus approfondie eu égard, d'une part, aux règles distinctes auxquelles elles sont soumises tant sur le plan du contrôle que des garanties vis-à-vis des consommateurs et, d'autre part, aux considérations d'ordre public et d'intérêt général.

Bevoegdheid – Initiatieven

Voor de banken geeft de Herziene Bankenrichtlijn uit 2006 het «Europees paspoort» gestalte. Hierbij geldt het principe van het toezicht door de lidstaat van de home state, wat betekent dat een bank die in het EU-land van hoofdvestiging een vergunning heeft gekregen bijkantoren kon openen in de gehele EU. Voorwaarde is wel dat de activiteiten van het bijkantoor in de lijn lagen als die waarvoor in de home state vergunning was verleend. Op het moment dat een bank voor het eerst in een nieuwe host state een bijkantoor wil openen, moet de toezichthouder uit de home state dit melden aan de toezichthouder van de host state.

De consequentie van dit systeem is dat EU-landen moeten kunnen vertrouwen op de kwaliteit van regelgeving en toezicht in andere EU-landen. Om dat te bewerkstelligen is de nationale regelgeving voor banken in de EU zoveel mogelijk gelijk getrokken en opgenomen in de EU-richtlijnen. Dit geldt bijvoorbeeld ook voor de minimum-kapitaaleisen van Basel-II. Daarnaast is in de Richtlijnen vastgelegd hoe de verantwoordelijkheden tussen de toezichthouders verdeeld zijn. Zo is de home state toezichthouder verantwoordelijk voor het toezicht op de solvabiliteit en liquiditeit van de gehele bank. De toezichthouder van de host state mag alleen toezicht houden op de liquiditeit en het monetaire beleid van het bijkantoor. De toezichthouders moeten elkaar met dat doel voorzien van alle benodigde informatie.

Compétence - Initiatives

Pour les banques, c'est la directive de coordination bancaire, revue en 2006, qui donne corps au « passeport européen ». Cette directive repose sur le principe du contrôle exercé par l'Etat membre d'origine, ce qui signifie qu'une banque qui a été agréée dans l'Etat membre où se trouve son siège principal, peut ouvrir des succursales dans l'ensemble de l'Union européenne. Cette faculté est toutefois subordonnée à la condition que les activités de la succursale se situent dans la ligne de celles sur lesquelles porte l'agrément délivré dans l'Etat membre d'origine. Lorsqu'une banque

souhaite ouvrir pour la première fois une succursale dans un autre Etat membre, elle doit le notifier à l'autorité de contrôle de son Etat membre d'origine, qui en informera à son tour l'autorité de contrôle de l'Etat membre d'accueil.

Il résulte de ce système que tout Etat membre de l'Union européenne doit pouvoir compter sur la qualité de la réglementation et du contrôle en vigueur dans les autres Etats membres de l'Union européenne. C'est la raison pour laquelle les réglementations nationales applicables aux banques sont, au sein de l'Union européenne, alignées dans la mesure du possible les unes sur les autres, en ce sens qu'elles découlent de directives européennes. Cela vaut également pour les exigences minimales en fonds propres imposées par Bâle II. Les directives établissent en outre la manière dont se répartissent les responsabilités entre les autorités de contrôle. Ainsi, l'autorité de contrôle de l'Etat membre d'origine assure le contrôle de la solvabilité et de la liquidité de l'ensemble de la banque. L'autorité de contrôle de l'Etat membre d'accueil ne peut quant à elle contrôler que la liquidité et la politique monétaire de la succursale. Les autorités de contrôle doivent, à cet effet, s'échanger toutes les informations nécessaires.

Verwezenlijkingen

De EBA-verordening komt tot zekere hoogte tegemoet aan de moeilijkheden die kunnen rijzen tussen de toezichthouders van de home en de host state.

De EBA-verordening gaat ervan uit dat het verzekeren van de juiste en volledige toepassing van het Unierecht een basisvoorwaarde is voor de integriteit, transparantie, efficiëntie en ordelijke werking van de financiële markten, de stabiliteit van het financiële stelsel en voor neutrale concurrentievoorwaarden voor de financiëlemarktdelnemers in de Unie. Bijgevolg werd een mechanisme ingesteld waarbij de EBA gevallen van niet-naleving of onjuiste toepassing van het Unierecht aanpakt die een inbreuk daarop vormen. Dit mechanisme zal van toepassing zijn op gebieden waar het Unierecht duidelijke en onvoorwaardelijke verplichtingen vaststelt.

Om een evenredige reactie op gevallen van onjuiste of ontoereikende toepassing van Unierecht mogelijk te maken, werd een drietrapsmechanisme ingesteld.

Ten eerste moet de Autoriteit gemachtigd worden gevallen waarin nationale autoriteiten in hun toezichtpraktijk verplichtingen van Unierecht op onjuiste of ontoereikende wijze zouden hebben toegepast, te onderzoeken en te besluiten met een aanbeveling. Indien een bevoegde nationale autoriteit geen gevolg geeft aan de aanbeveling, moet de Commissie in tweede instantie gemachtigd zijn om, rekening houdend met de aanbeveling van de Autoriteit, een formeel advies uit te brengen waarin zij de bevoegde autoriteit opdraagt de nodige actie te ondernemen om ervoor te zorgen dat het Unierecht wordt nageleefd. Om te voorzien in uitzonderlijke situaties waarin maatregelen van de betrokken bevoegde autoriteit uitblijven, is EBA in derde instantie gemachtigd besluiten te nemen die tot individuele financiëlemarktdelnemers worden gericht. Deze bevoegdheid is beperkt tot uitzonderlijke omstandigheden waarin een bevoegde autoriteit het tot haar gerichte formele advies niet naleeft en waarin het Unierecht krachtens bestaande of toekomstige regelgeving van de Unie op de financiëlemarktdelnemers rechtstreeks van toepassing is.

Om een efficiënt en effectief toezicht en een evenwichtige afweging van de standpunten van de bevoegde autoriteiten in de verschillende lidstaten te verzekeren, kan de Autoriteit eveneens meningsverschillen in grensoverschrijdende situaties tussen de bevoegde autoriteiten, daaronder begrepen binnen de colleges van toezichthouders, met bindend effect te schikken.

Réalisations

Le règlement instituant l'Autorité bancaire européenne (EBA) rencontre, jusqu'à un certain point, les difficultés qui peuvent surgir entre les autorités de contrôle de l'Etat membre d'origine (« home ») et les autorités de contrôle de l'Etat membre d'accueil (« host »).

Le règlement EBA part du principe que garantir l'application correcte et intégrale du droit de l'Union est un préalable essentiel à l'intégrité, à la transparence, à l'efficacité et au bon fonctionnement des marchés financiers, à la stabilité du système financier et à l'existence de conditions de concurrence neutres pour les acteurs financiers dans l'Union. Il convient par conséquent d'établir un mécanisme permettant à l'EBA de traiter les cas de non-application ou d'application incorrecte du droit de l'Union constituant des infractions au droit de l'Union. Ce mécanisme s'appliquera dans les cas où le droit de l'Union définit des obligations claires et inconditionnelles.

Pour permettre une réaction proportionnée en cas d'application incorrecte ou insuffisante du droit de l'Union, un mécanisme en trois étapes a été instauré.

Tout d'abord, l'EBA doit être habilitée à enquêter sur les cas d'application prétendument incorrecte ou insuffisante du droit de l'Union par les autorités nationales dans leurs pratiques de surveillance, et à émettre en conclusion une recommandation. Ensuite, si l'autorité nationale compétente ne suit pas la recommandation, la Commission européenne doit être habilitée à émettre un avis formel tenant compte de la recommandation de l'EBA et imposant à l'autorité compétente de prendre les mesures nécessaires pour faire respecter le droit de l'Union. Enfin, pour mettre fin à une situation exceptionnelle d'inaction persistante de la part de l'autorité compétente concernée, l'EBA doit être habilitée, en dernier ressort, à adopter des décisions adressées à des acteurs financiers déterminés. Ce pouvoir est limité aux cas exceptionnels dans lesquels une autorité compétente ne se conforme pas aux avis formels qui lui sont adressés, lorsque la législation de l'Union est directement applicable aux acteurs financiers en vertu de règlements actuels ou futurs de l'Union.

Pour assurer une surveillance efficace et effective et une prise en compte équilibrée des points de vue des autorités compétentes d'Etats membres différents, l'EBA est également habilitée à imposer un règlement des différends dans des situations transfrontalières entre ces autorités compétentes, y compris au sein des collègues d'autorités de surveillance.

Fiche 35
3.2. Maatregelen om «short selling» te beteugelen
3.2. Mesures visant à réfréner le «short selling»
Aanbeveling 35. De commissie is het eens met de principes die de IOSCO, de Internationale organisatie van effectentoezichthouders, op 23 maart 2009 in een document heeft opgenomen om te komen tot een meer geharmoniseerde aanpak van de reglementering van <i>short selling</i>. De commissie is de mening toegedaan dat: – Er dienen gepaste controles te worden ingevoerd die toelaten instrumenten te bedenken en te evalueren om de potentiële risico's op het verstoren van de stabiliteit van de markten te minimaliseren. – <i>Short selling</i> maatregelen moeten worden onderworpen aan een communicatie die tijdige informatie levert aan de markt en marktautoriteiten. – Er moet een doelmatig <i>compliance</i> systeem worden ingesteld. – De reglementering moet gepaste uitzonderingen toelaten voor sommige transactietypes en voor het efficiënt functioneren van de markt. – De <i>short selling</i> transacties moeten in ieder geval gedekt zijn door het eigen vermogen van de operator van wie de verkoop uitgaat. – <i>Short selling</i> moet verboden worden voor systeemondernemingen.
Recommandation 35. La commission souscrit aux grands principes développés par l'OICV, l'Organisation internationale des commissions de valeurs, le 23 mars 2009, dans un document destiné à parvenir à une approche plus harmonisée de la réglementation du <i>short selling</i>. La commission estime que: – Il y a lieu d'instaurer des contrôles appropriés qui permettent d'imaginer et d'évaluer des instruments pour minimiser les risques potentiels susceptibles de perturber la stabilité des marchés. – Les mesures relatives au <i>short selling</i> doivent faire l'objet d'une communication en temps utile au marché et aux autorités du marché. – Il faut instaurer un système efficace de mise en conformité (<i>compliance</i>). – La réglementation doit autoriser des dérogations appropriées pour certains types de transactions et pour le fonctionnement efficace du marché. – Les opérations de vente à découvert (<i>short selling</i>) doivent en toute hypothèse être couvertes sur le patrimoine propre de l'opérateur à l'origine de la vente. – Il faut interdire le <i>short selling</i> dans le cas d'entreprises systémiques.
Compétence - Initiatives

Bevoegdheid – Initiatieven

-

Verwezenlijkingen

1. Regelgeving op internationaal niveau

In de nasleep van het faillissement van Lehman Brothers (15 sept 2008) namen toezichthouders wereldwijd noodmaatregelen tegen shortselling. Deze maatregelen strekten op de eerste plaats tot bescherming van beursgenoteerde financiële instellingen en voerden voornamelijk bekendmakingsplichten en beperkingen op zogenaamd “naked shorten” (d.i. effecten verkopen die men niet bezit) in. Toen in het voorjaar van 2010 de crisis rond de staatsschuld van de Griekse en andere overheden losbrak, werd binnen Europees verband eveneens besproken of en hoe speculatie *à la baisse* op overheidspapier moest aan banden worden gelegd.

Op het niveau van de Europese financiële toezichthouders (**CESR/ESMA**) werd onder Brits voorzitterschap een task force opgericht, die in het voorjaar van 2010 een voorstel (zie www.esma.europa.eu/index.php?page=contenu_groups&id=22&docmore=1#doc) publiceerde. Dit voorstel bevatte een transparantiemechanisme voor grote netto short posities in aandelen (melding aan toezichthouder short posities vanaf 0,2% van het kapitaal, en disclosure aan de markt vanaf 0,5%). De CBFA maakte samen met een aantal andere Europese toezichthouders deel uit van deze task force.

Op basis van dit advies heeft de **Europese Commissie** op 15 september 2010 een ontwerp van verordening gepubliceerd in verband met short selling en bepaalde aspecten van Credit Default Swaps (DCS). Onder Belgisch Voorzitterschap (tweede helft van 2010) werd deze tekst drie maal besproken door de Working Party on Financial Services van de Raad. België vaardigde voor deze bespreking vertegenwoordigers van de CBFA/FSMA af.

De besprekingen op Europees niveau zijn eind 2011 uitgemond in een **verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps**. Deze verordening, die nog in het publicatieblad van de Europese Unie moet gepubliceerd worden, treedt in werking op 1 november 2012.

De voornaamste bepalingen deze verordening kunnen als volgt worden samengevat:

(i) steeds na te leven regels:

- transparantie over grote netto short posities in aandelen (niet enkel van financiële instellingen): vanaf 0,2% verplichte melding aan toezichthouder, vanaf 0,5% verplichte openbaarmaking;
- melding aan de toezichthouder van posities in schuldinstrumenten van de overheid vanaf nog vast te leggen drempels;
- verbod op naked shorten van aandelen onder de vorm van een "locate rule", op grond waarvan een partij die aandelen verkoopt, de verkochte aandelen moet kunnen localiseren, zodat die partij een redelijke verwachting kan hebben dat de transactie volgens het normale tijdschema zal worden afgewikkeld;
- verbod op naked shorten van schuldinstrumenten van de overheid onder de vorm van een locate rule;

- principieel verbod op naked (speculatieve) CDS-posities op schuldinstrumenten van de overheid;
- verplichte inkoopprocedures bij 'settlement fails' (bij aandelentransacties en boetes voor de partij die niet tijdig geleverd heeft).

(ii) tijdelijke noodmaatregelen die de toezichthouders in uitzonderlijke omstandigheden kunnen nemen:

- meld- en openbaarmakingsverplichtingen uitbreiden;
- meldplicht invoeren over betekenisvolle wijzigingen in vergoedingen voor aandelenleningen;
- totaal verbod op short selling en andere à la baisse transacties;
- verbod op transacties in CDS m.b.t. overheidspapier;
- ééndagsrestricties bij significante koersdalingen .

(iii) wanneer de financiële stabiliteit in gevaar is en een toezichthouder volgens ESMA onvoldoende actie ondernomen heeft, kan ESMA :

- meldplicht of openbaarmaking opleggen van netto short posities;
- verbod of beperkingen invoeren op short selling of andere à la baisse transacties. Voor noodsituaties die betrekking hebben op schuldpapier van een overheid, wordt verwezen naar de procedures voorzien in de ESMA-verordening.

De bepalingen van deze verordening zullen verder worden uitgewerkt door uitvoeringsmaatregelen van de Europese Commissie (zogenaamde "gedelegeerde handelingen", op basis van adviezen van ESMA) en door bindende technische normen van ESMA.

2. Regelgeving op nationaal niveau

a. De periode september 2008 – begin augustus 2011

Samen met andere Europese financiële toezichthouders heeft de CBFA/FSMA er na het faillissement van Lehman Brothers (15 september 2008) en in een context van uitzonderlijk turbulente financiële markten op aangestuurd dat ook in België beperkingen zouden worden opgelegd op speculatie à la baisse op de Belgische financiële aandelen (Fortis, Dexia, ING, KBC en KBC Ancora).

Concreet nam dit de vorm aan van een koninklijk besluit (**koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken**). Dit KB was drie maand geldig , maar is op advies van de CBFA/FSMA telkens verlengd bij ministeriële besluiten van 19 december 2008, 17 maart en 18 mei 2009, totdat de regels voor onbepaalde duur werden verlengd (koninklijk besluit van 22 september 2009 tot wijziging van het koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken). Ten behoeve van de marktpartijen werd op de website van de Belgische toezichthouder een lijst van vragen en antwoorden gepubliceerd.

De Belgische regels vereisten dat er voor elke verkooptransactie op de contantmarkt volledige dekking moest zijn: iemand die aandelen verkocht, moest die aandelen op het moment van het verkooporder bezitten, desgevallend geleend hebben, of de contractuele zekerheid hebben dat ze binnen 3 dagen na het sluiten van de transactie aan hem zouden geleverd worden. Ook posities à la baisse via derivaten moesten gedekt zijn door een *long* positie in het onderliggende aandeel: zo

mocht men enkel nog putopties aankopen, wanneer daar een equivalente *long* positie in het onderliggende aandeel tegenover stond.

Deze regels hielden op zich enkel een verbod in op *naked* short selling (d.i. het verkopen van aandelen die men op het moment van het verkooporder niet bezit), en dus niet op *covered* short selling (d.i. het verkopen van geleende aandelen), met dien verstande dat de CBFA/FSMA deze regels aanvulde met een *soft law* aanbeveling aan de marktdeelnemers om de aandelen van de Belgische financiële instellingen in principe niet langer uit te leen. Immers, vaak gebeurt short selling met geleende effecten, al kunnen effectenleningen of securities lending ook andere doeleinden dienen, zoals het verhelpen van tekortkomingen bij settlement van effectentransacties. Over deze aanbeveling werd overleg gepleegd met BEAMA, alsook met de ISLA te Londen (International Securities Lending Association). De regels die bij en krachtens koninklijk besluit zijn vastgesteld en deze aanbeveling resulteerden dus in beperkingen op *naked* én *covered* short selling.

Voorts bevatte het koninklijk besluit de verplichting voor gekwalificeerde tussenpersonen om redelijke maatregelen te nemen om zich ervan te verzekeren dat de transacties van hun klanten afdoende gedekt waren in de zin van de short selling regels. Ten slotte moesten marktdeelnemers hun netto-short posities bekendmaken wanneer die 0,25% van het uitstaande aandelenkapitaal overschreden.

Ter voorbereiding van de maatregelen heeft de toenmalige CBFA overleg gepleegd met partijen die werkzaam waren in de markten van enkele belangrijke Belgische spelers. Sinds de inwerkingtreding van de maatregelen zijn er talrijke losse contacten geweest met diverse marktdeelnemers in verband met de toepassing van de regels. Over het algemeen werden de regels goed onthaald en waren er geen principiële bezwaren tegen hun verantwoording, namelijk dat beursgenoteerde financiële instellingen, gelet op het systemisch risico in de huidige extreem turbulente financiële markten, moesten worden beschermd tegen speculatie *à la baisse*. Anderzijds werd er wel kritiek geuit op het gebrek aan coherente regels binnen de Europese Unie. Ook werden vragen gesteld bij de concrete impact van de regels, met dien verstande dat dit nagenoeg niet wetenschappelijk te meten is.

Op vrijdag 3 april 2009 hield de CBFA een besloten consultatie met vertegenwoordigers van de betrokken banken, alsook van Euronext en Euroclear. Algemene conclusies waren onder meer dat de tijdelijke maatregelen gerechtvaardigd waren op grond van de uitzonderlijke omstandigheden. Short selling moet aan banden gelegd worden, wanneer het een negatieve spiraal op gang dreigt te brengen die losstaat van fundamentele factoren. Voorts was er een consensus dat transparantie over short posities nuttig kan zijn.

b. Vanaf 12 augustus 2011 tot 12 februari 2012

In overleg met de andere betrokken Europese toezichthouders paste de FSMA met ingang vanaf 12 augustus 2011 het verbod op short selling van financiële aandelen aan.

De gewijzigde regels, die werden bekendgemaakt via de publicatie van een persbericht en gewijzigde FAQ's ('frequently asked questions', zie www.fsma.be/nl/Supervision/fm/ma/mm/Article/faq/faq2mm_2011_08_25.aspx), geven een andere uitleg aan de vereiste dekking voor short transacties, in de zin dat de dekkingsvereisten niet meer transactie per transactie worden opgevat, maar voortaan op het niveau van de gehele portefeuille van een belegger. Portefeuilles van beleggers mogen sinds 12 augustus 2011 geen netto short posities op de Belgische financiële aandelen meer vertonen, tenzij deze positie dateert van vóór 12 augustus 2011. Netto short posities die reeds bestonden vóór 12 augustus 2011 mogen niet vergroot worden. Anders dan voorheen, is dus de creatie van nieuwe netto short posities of het

vergroten van bestaande netto short posities via 'covered short selling' (short selling door middel van geleende aandelen) sinds 12 augustus 2011 niet meer toegelaten. Nieuwe netto short posities creëren of bestaande vergroten via naked short selling blijft, zoals voorheen, verboden.

De FSMA houdt binnen ESMA-verband verder nauw contact met de andere Europese financiële toezichthouders met het oog op een gecoördineerd optreden ter zake.

c. Vanaf 13 februari 2012

Op 13 februari 2012 werd beslist om het verbod op netto short posities op te heffen, gelet op de verbeterde marktomstandigheden en de bekommernis om een zo uniform mogelijke aanpak binnen de EU te bewerkstelligen. Nu dergelijke posities niet langer verboden zijn, is de openbaarmakingsverplichting voor omvangrijke netto short posities terug geactiveerd, en is via de FAQ's van de FSMA een zogenaamde 'locate rule' ingevoerd.

Deze locate rule is geïnspireerd op de Europese verordening betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps, die per 1 november 2012 in werking treedt. Volgens deze regel moeten beleggers die aandelen verkopen zonder deze te bezitten of geleend te hebben ("naked short selling"), bepaalde schikkingen treffen zodat ze redelijkerwijze mogen verwachten dat de verkochte aandelen tijdig zullen kunnen worden geleverd. Dit beperkt het risico op ongewenste marktverstoringen, zoals laattijdige leveringen. Zodoende blijft de effectenhandel in de Belgische financials onderworpen aan bepaalde regels, in afwachting van de inwerkingtreding gelijkaardige regels vervat in voornoemde Europese verordening.

In afwachting van de inwerkingtreding op 1 november 2012 van de Europese verordening van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie inzake short selling en bepaalde aspecten van credit default swaps, zal het shorten van Belgische financials evenwel onderworpen zijn aan verschillende regels die rechtstreeks geïnspireerd zijn op de verordening en toelaten om geleidelijk van een voorlopig naar een permanent systeem over te schakelen.

* * *

De CBFA/FSMA ziet toe op de naleving van de regels inzake short selling en opent desgevallend onderzoeken naar mogelijke overtredingen. Tevens worden de meldingen van grote short posities gepubliceerd op de FSMA-website (zie www.fsma.be/nl/Supervision/fm/ma/mm.aspx).

Réalisations

I. La réglementation au niveau international

Dans le sillage de la faillite de Lehman Brothers (le 15 septembre 2008), plusieurs autorités de régulation ont, à l'échelle internationale, pris des mesures d'urgence contre les ventes à découvert (*short selling*). Ces mesures visaient en premier lieu à protéger les établissements financiers cotés en bourse et instaauraient principalement des obligations de publication et des restrictions concernant la pratique du "naked short selling" (c.-à-d. la vente de titres que l'on ne possède pas). Lorsqu'a éclaté, au printemps 2010, la crise de la dette souveraine en Grèce et dans d'autres Etats, les instances européennes se sont également penchées sur la question de savoir si et comment la spéculation à la baisse sur les titres de la dette publique devait être réfrénée.

Au niveau des autorités européennes en charge du contrôle financier (**CESR/ESMA**), un groupe de travail a été créé sous présidence britannique. Ce groupe de travail a publié, au printemps 2010, une

proposition (cf. www.esma.europa.eu/index.php?page=contenu_groups&id=22&docmore=1#doc) qui prévoyait un mécanisme de transparence pour les positions courtes nettes importantes prises sur des actions (notification à l'autorité de régulation des positions courtes à partir de 0,2 % du capital et information du marché à partir de 0,5 %). La CBFA faisait partie, avec plusieurs autres autorités de contrôle européennes, de ce groupe de travail.

Sur la base de cet avis, la **Commission européenne** a publié, le 15 septembre 2010, une proposition de règlement sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (*Credit Default Swaps* ou CDS). Sous la présidence belge (deuxième moitié de 2010), le texte de cette proposition a été discuté à trois reprises par le *Working Party on Financial Services* du Conseil. La Belgique a délégué des représentants de la CBFA/FSMA pour participer à ces discussions.

Les discussions menées au niveau européen ont débouché, fin 2011, sur l'adoption d'un **règlement du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit**. Ce règlement, qui doit encore être publié au Journal Officiel de l'Union européenne, entrera en vigueur le 1^{er} novembre 2012.

Les principales dispositions de ce règlement peuvent se résumer comme suit :

(i) règles à respecter en permanence :

- transparence sur les positions courtes nettes importantes prises sur des actions (pas uniquement d'établissements financiers) : à partir de 0,2 %, notification obligatoire à l'autorité de régulation et, à partir de 0,5 %, publication obligatoire ;
- notification à l'autorité de régulation des positions sur instruments de dette souveraine à partir de seuils qui doivent encore être fixés ;
- interdiction des ventes à découvert non couvertes portant sur des actions, sous la forme d'une "locate rule", en vertu de laquelle une partie qui vend des actions doit pouvoir localiser les actions vendues, de manière à pouvoir raisonnablement s'attendre à ce que la transaction soit réglée selon le timing prévu ;
- interdiction des ventes à découvert non couvertes portant sur des instruments de dette souveraine, sous la forme d'une "locate rule" ;
- interdiction de principe de détenir des positions CDS non couvertes (spéculatives) sur des instruments de dette souveraine ;
- procédures de rachat obligatoires en cas de 'settlement fails' (lors de transactions sur actions) et amendes pour la partie qui n'a pas livré les titres dans les délais prévus.

(ii) mesures d'urgence temporaires que les autorités de régulation peuvent prendre dans des circonstances exceptionnelles :

- étendre les obligations de notification et de publication ;
- instaurer une obligation de notification des modifications significatives intervenues au niveau des rémunérations pour les prêts d'actions ;
- instaurer une interdiction totale des ventes à découvert et d'autres transactions à la baisse ;
- interdire les transactions en CDS portant sur des titres de la dette publique ;
- instaurer des restrictions d'un jour en cas de baisses de cours significatives.

(iii) lorsque la stabilité financière est compromise et qu'une autorité de régulation a, selon l'ESMA, entrepris une action insuffisante, l'ESMA peut :

- imposer la notification ou la publication des positions courtes nettes ;

- introduire une interdiction ou des restrictions pour les ventes à découvert ou d'autres transactions à la baisse. Pour les situations d'urgence qui portent sur des instruments de dette souveraine, l'on se reportera aux procédures prévues dans le règlement ESMA.

Les dispositions de ce règlement seront précisées par des mesures d'exécution de la Commission européenne ("actes délégués", sur la base d'avis de l'ESMA) et par des normes techniques contraignantes de l'ESMA.

II. La réglementation au niveau national

a. La période comprise entre septembre 2008 et début août 2011

De concert avec d'autres autorités européennes en charge du contrôle financier, la CBFA/FSMA a, après la faillite de Lehman Brothers (le 15 septembre 2008) et dans un contexte de marchés financiers extrêmement turbulents, œuvré à la mise en place, en Belgique, de mesures visant à imposer des restrictions à la spéculation à la baisse sur les actions financières belges (Fortis, Dexia, ING, KBC et KBC Ancora).

Cette action a donné lieu à la promulgation d'un arrêté royal (**arrêté royal du 23 septembre 2008 déterminant certains actes constitutifs d'abus de marché**). Cet arrêté royal avait été pris pour une durée de trois mois, mais son application a, sur avis de la CBFA/FSMA, été prorogée par des arrêtés ministériels du 19 décembre 2008, du 17 mars et du 18 mai 2009, jusqu'à ce que ces règles soient finalement prorogées pour une durée indéterminée (arrêté royal du 22 septembre 2009 modifiant l'arrêté royal du 23 septembre 2008 déterminant certains actes constitutifs d'abus de marché). Une liste de questions/réponses a été publiée sur le site web de l'autorité de contrôle belge, à l'intention des participants du marché.

Les règles belges exigeaient que chaque transaction de vente sur le marché au comptant fasse l'objet d'une couverture complète : quelqu'un qui vendait des actions devait posséder, ou éventuellement avoir emprunté, ces actions au moment de la passation de l'ordre de vente, ou avoir la certitude contractuelle qu'elles lui seraient livrées dans les 3 jours suivant la conclusion de la transaction. Les positions à la baisse portant sur des instruments dérivés devaient, de leur côté, être couvertes par une position longue dans l'action sous-jacente : ainsi, l'on ne pouvait plus acheter des options *put* que si elles étaient contrebalancées par une position longue équivalente dans l'action sous-jacente.

Ces règles n'interdisaient en soi que les ventes à découvert *naked* (c.-à-d. les ventes d'actions que l'on ne possède pas au moment de la passation de l'ordre de vente) et non les ventes à découvert *covered* (c.-à-d. les ventes d'actions empruntées), étant entendu que la CBFA/FSMA complétait ces règles par une recommandation *soft law* adressée aux participants du marché pour qu'ils s'abstiennent en principe de prêter les actions des établissements financiers belges. En effet, les ventes à découvert s'effectuent souvent avec des titres empruntés, même si les prêts de titres ou *securities lending* peuvent également servir à d'autres fins, comme remédier à des insuffisances lors du règlement de transactions sur titres. Cette recommandation avait fait l'objet d'une concertation avec BEAMA, ainsi qu'avec l'ISLA de Londres (*International Securities Lending Association*). Les règles fixées par et en vertu de l'arrêté royal et cette recommandation ont donc donné lieu à l'instauration de restrictions concernant les ventes à découvert *naked* et *covered*.

L'arrêté royal prévoyait en outre l'obligation pour les intermédiaires qualifiés de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que les transactions de leurs clients soient suffisamment couvertes dans le sens des règles sur les ventes à découvert. Enfin, les participants du marché

devaient rendre publiques leurs positions nettes à la baisse si elles dépassaient 0,25 % de leur capital en actions.

Pour préparer ces mesures, la CBFA (à laquelle a succédé la FSMA) a mené une concertation avec des parties opérant dans les salles de marché de quelques acteurs belges importants. Depuis l'entrée en vigueur des mesures, de nombreux contacts informels ont eu lieu avec divers participants du marché, au sujet de l'application des règles instaurées. De manière générale, ces règles ont reçu un accueil favorable et n'ont pas soulevé d'objections de principe quant à leur justification, à savoir le fait que les établissements financiers cotés en bourse, vu le risque systémique sur les marchés financiers marqués par d'extrêmes turbulences, devaient être protégés contre la spéculation à la baisse. Des critiques ont par contre été émises sur le manque de cohérence des règles adoptées au sein de l'Union européenne. Des questions ont également été posées sur l'impact concret de ces règles, sachant que leurs conséquences ne sont pratiquement pas mesurables de manière scientifique.

Le vendredi 3 avril 2009, la CBFA a organisé une consultation fermée avec des représentants des banques concernées, ainsi qu'avec des représentants d'Euronext et d'Euroclear. Il en est ressorti que les mesures temporaires étaient jugées justifiées en raison des circonstances exceptionnelles. Les ventes à découvert doivent être réfrénées lorsqu'elles risquent de déclencher une spirale négative indépendante de facteurs fondamentaux. Un consensus s'est par ailleurs dégagé sur le fait que la transparence sur les positions à la baisse pouvait être utile.

b. A partir du 12 août 2011 jusqu'au 12 février 2012

En concertation avec les autres autorités de contrôle européennes concernées, la FSMA a adapté, à partir du 12 août 2011, les règles relatives à l'interdiction de ventes à découvert d'actions financières.

Les nouvelles règles, qui ont été annoncées par un communiqué de presse et ont donné lieu à un amendement des FAQ ('frequently asked questions') publiées sur le site web de la FSMA (voir www.fsma.be/fr/Supervision/fm/ma/mm/Article/faq/faq2mm_2011_08_25.aspx), donnent une teneur différente à la couverture requise des transactions à découvert, en ce sens que les exigences de couverture ne sont plus considérées transaction par transaction, mais au niveau de l'ensemble du portefeuille de l'investisseur. Depuis le 12 août 2011, le portefeuille d'un investisseur ne peut plus présenter de positions nettes à la baisse sur des actions financières belges, sauf s'il s'agit de positions prises avant le 12 août 2011. Les positions nettes à la baisse qui existaient avant le 12 août 2011 ne peuvent pas être accrues. Contrairement à ce qui était le cas auparavant, la création de nouvelles positions nettes à la baisse ou l'accroissement de positions nettes à la baisse existantes par le biais du 'covered short selling' (ventes à découvert au moyen d'actions empruntées) ne sont donc plus autorisés depuis le 12 août 2011. La création de nouvelles positions nettes à la baisse ou l'accroissement de telles positions existantes via le 'naked short selling' demeurent, comme auparavant, interdits.

La FSMA continue, au sein de l'ESMA, à entretenir des contacts étroits avec les autres autorités européennes en charge du contrôle financier, en vue de mener une action concertée en la matière.

c. A partir du 13 février 2012

Le 13 février 2012, la FSMA a décidé de lever l'interdiction des positions nettes à découvert, compte tenu de l'amélioration des conditions de marché et dans le souci d'adopter une approche aussi uniforme que possible au sein de l'Union européenne. Puisque de telles positions ne sont plus interdites, l'obligation de déclaration des positions nettes à découvert importantes a été réactivée,

et une 'locate rule' a été introduite via les FAQ publiées par la FSMA.

Cette 'locate rule' est inspirée du règlement européen sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, qui entrera en vigueur le 1^{er} novembre 2012. Selon cette règle, les investisseurs qui vendent des actions sans les posséder ou les avoir empruntées ("naked short selling"), doivent prendre des dispositions telles qu'ils peuvent raisonnablement s'attendre à ce que les actions vendues pourront être livrées à temps. Cela limite le risque de perturbations non souhaitées sur les marchés, telles que des livraisons tardives. Les transactions portant sur des actions financières belges restent ainsi soumises à certaines règles, en attendant l'entrée en vigueur des règles similaires contenues dans le règlement européen précité.

Dans l'attente de l'entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2012 du Règlement du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, la vente à découvert sur les actions financières belges sera soumise à différentes règles inspirées directement du Règlement et permettant de passer progressivement d'un système provisoire à un système permanent.

* * *

La CBFA/FSMA veille au respect des règles relatives aux ventes à découvert et ouvre, le cas échéant, des enquêtes afin de détecter les infractions éventuelles. Les déclarations de positions à découvert importantes sont par ailleurs rendues publiques sur le site web de la FSMA (voir www.fsma.be/fr/Supervision/fm/ma/mm.aspx).

Fiche 38

3.3. Het controlearsenaal van de systeeminstellingen versterken**3.3. Renforcer l'arsenal du contrôle des établissements systémiques****Aanbeveling**

38. Op micro-prudentieel vlak is het essentieel de regulator het vermogen (mankracht en regelgeving) te verlenen een strategische controle uit te oefenen op de banken en de verzekeringsmaatschappijen die voor de Belgische economie een systemisch karakter hebben.

Die strategische controle impliceert dat de met die controle belaste instantie met een regelgevend gezag wordt bekleed om er al dan niet mee in te stemmen dat de gereguleerde instellingen uitvoering geven aan strategische plannen of aan die plannen gerelateerde tactische acties. Dat moet gebeuren op grond van een permanente dialoog en, uiteraard, met inachtneming van versterkte principes van vertrouwelijkheid. Daartoe kunnen de volgende pistes worden gevolgd:

- uitwerking van wetgeving die de rol van de daarmee belaste instantie versterkt;
- indienstneming van teams voor *market intelligence*, ervaren financiële analisten die de strategische keuzes van de financiële instellingen kunnen volgen en beproeven (*challenge*); dat impliceert bijkomende personele en financiële middelen;
- het opleggen van een dynamisch beheer van de liquiditeiten of ALM (*Asset Liability Management*) voor de financiële systeeminstellingen, met gebruik van de op internationaal niveau gestroomlijnde waarnemingsratio's;
- invoering van een cultuur van dialoog tussen de systeembanken en -verzekersmaatschappijen, zoals voor de betrekkingen tussen de beursgenoteerde vennootschappen en de financiële analisten. Die dialoogcultuur moet ertoe leiden dat de onafhankelijkheid van het verantwoordelijke orgaan wordt beschouwd als een troef, als een nuttige externe insteek, waarbij ze als een advocaat van de duivel optreedt, veeleer dan als een gewone controleur;
- een uiterst nauwkeurige en op duurzame wijze gevolgde procedure van precieze inschatting van de risicozucht van de financiële instellingen, een echt instrument voor de bepaling en de *follow-up* van hun strategische keuzes, door in dat opzicht hun auditcomité te responsabiliseren en door de interne audit te valoriseren.

Recommandation

38. Au niveau micro-prudentiel, il est essentiel de doter le régulateur de la capacité (humaine et réglementaire) de procéder au contrôle stratégique des banques et compagnies d'assurance ayant un caractère systémique pour l'économie belge. Ce contrôle stratégique implique que l'organe responsable de ce contrôle dispose d'une autorité réglementaire pour approuver ou refuser que les institutions réglementées mettent en oeuvre des plans stratégiques ou des actions tactiques en relation avec ces plans, ceci sur la base d'un dialogue permanent et, évidemment, en respectant des principes renforcés de confidentialité. A cette fin, les pistes à suivre peuvent être les suivantes:

- la mise en place d'une législation renforçant le rôle de l'organe responsable à cet effet;
- le recrutement d'équipes de *market intelligence*, analystes financiers expérimentés capables de suivre et de mettre à l'épreuve (*challenger*) les choix stratégiques des institutions financières, ce qui implique des moyens humains et financiers supplémentaires;
- l'imposition d'une gestion dynamique des liquidités (ALM) pour les établissements financiers

- systémiques, avec l'utilisation de ratios d'observation harmonisés au niveau international;
- l'instauration d'une culture de dialogue entre les banques et compagnies d'assurance systémiques, à l'instar des relations entre les sociétés cotées et les analystes financiers. Cette culture de dialogue doit viser à ce que l'indépendance de l'organe responsable soit perçue comme un atout, une vision extérieure utile, voire un avocat du diable, plutôt que comme un simple contrôleur;
- une procédure rigoureuse et durablement suivie d'estimation précise de l'appétit pour le risque des institutions financières, véritable outil dans la détermination et le suivi de leurs orientations stratégiques, en responsabilisant, à cet égard, leur comité d'audit et en valorisant l'audit interne.

Compétence - Initiatives
Bevoegdheid – Initiatieven

-

Verwezenlijkingen

Er werden de nodige wetgevende initiatieven getroffen en uitgevoerd om de toezichthouder bijzondere en bijkomende bevoegdheden te geven ten aanzien van de Belgische systeemrelevante instellingen, in navolging van de methodologie die op niveau van de FSB (Financial Stability Board) werd uitgewerkt.

Oorspronkelijk bezat het CSRSFI en nadien de NBB bijzondere bevoegdheden om instellingen die systeemrelevant zijn voor de Belgische markt te identificeren. Ten aanzien van deze instellingen heeft de toezichthouder, nu de NBB, ook bijzondere bevoegdheden. Zo dienen deze instellingen o.m. al hun strategische beslissingen voorafgaandelijk aan de toezichthouder ter goedkeuring over te maken. Ook kan de toezichthouder ten aanzien van deze instellingen bijzondere maatregelen - bvb. inzake liquiditeit of solvabiliteit – treffen indien de financiële positie van deze instellingen dat zou vereisen en kunnen bijzondere rapporteringsverplichtingen worden opgelegd.

Réalisations

Les initiatives législatives nécessaires ont été prises et mises en œuvre afin de conférer à l'autorité de contrôle une série de compétences particulières et supplémentaires à l'égard des établissements belges à dimension systémique, dans le prolongement de la méthodologie qui avait été élaborée au niveau du FSB (*Financial Stability Board*).

Le CREFS tout d'abord, la BNB ensuite ont été dotés de pouvoirs particuliers en vue d'identifier les établissements revêtant un caractère systémique pour le marché belge. L'autorité de contrôle - à présent la BNB - dispose également de compétences particulières pour suivre la situation de ces établissements. Ceux-ci doivent notamment soumettre préalablement à son approbation toutes les décisions stratégiques qu'ils envisagent de prendre. L'autorité de contrôle peut également prendre à l'égard de ces établissements des mesures particulières - par exemple, en matière de liquidité ou de solvabilité – si la situation financière de ces établissements l'exige. Elle peut également leur imposer des obligations spécifiques en matière de reporting.

Fiche 39

Aanbeveling

39. Op «meso-prudentieel» vlak moeten de in het kader van die evaluatie van de strategie bijeengebrachte inlichtingen en uitgevoerde analyses naast macro-economische analyses ook een basis van waardevolle informatie zijn in het kader van de analyse van de Belgische financiële sector. In de andere zin moeten de relevante elementen van het meso-prudentieel toezicht voor het strategisch onderzoek van de individuele instellingen ook als *inputs* kunnen worden gebruikt.

Meer bepaald een nieuwe functie van onderzoek van de prijzen van de financiële activa kan de superviserende autoriteit de mogelijkheid bieden («groene, oranje of rode») signalen te verkrijgen over de elementen die een weerslag zouden kunnen hebben op het succes van de strategische initiatieven van de individuele instellingen. Dat laatste aspect, dat de diensten voor economisch onderzoek van de financiële instellingen kan versterken, is een concreet voorbeeld van wat een kritisch prudentieel toezicht de financiële sector kan bijbrengen.

Recommandation

39. Au niveau «mésoprudentiel», les informations collectées et les analyses effectuées dans le cadre de cette évaluation de la stratégie doivent pouvoir, à la fois, constituer une base d'informations précieuses dans le cadre de l'analyse du secteur financier belge mais aussi des analyses macroéconomiques. Dans l'autre sens, les éléments pertinents du contrôle méso-prudentiel pour l'étude stratégique des établissements individuels doivent pouvoir également être utilisés en tant qu'*inputs*.

En particulier, une nouvelle fonction d'étude des prix des actifs financiers doit permettre à l'autorité de supervision d'obtenir des signaux (du type «vert, orange ou rouge») sur les éléments qui pourraient avoir un impact sur le succès des initiatives stratégiques prises par les institutions individuelles. Ce dernier aspect, susceptible de renforcer les services d'études économiques des institutions financières, constitue un exemple concret de ce qu'un contrôle prudentiel critique peut apporter au secteur financier.

Compétence - Initiatives
Bevoegdheid – Initiatieven

-

Verwezenlijkingen**I. Op Belgisch niveau**

Met de invoering van de twin peaks-toezichtsarchitectuur in België werd het macro – en micro prudentieel toezicht bijeen gebracht. Op die wijze kunnen bij de uitoefening van het micro-prudentieel toezicht alle relevante elementen uit het macro-prudentiële of financiële stabiliteitsanalyse worden geïntegreerd in het toezicht.

II. Op Europees niveau

Art. 9.5. van de Verordening 1095/2010 van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese Toezichthoudende Autoriteit bepaalt:

"De Autoriteit kan bepaalde financiële activiteiten tijdelijk verbieden of beperken als zij een bedreiging vormen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan in de gevallen die gespecificeerd zijn en onder de voorwaarden die zijn vastgelegd in de wetgevingshandelingen als bedoeld in artikel 1, lid 2 of, indien dit in een noodsituatie vereist is, overeenkomstig artikel 18 en de daarin bepaalde voorwaarden.

De Autoriteit evalueert het in de eerste alinea bedoelde besluit met passende tussenpozen en ten minste om de drie maanden. Indien het besluit na een periode van drie maanden niet wordt verlengd, verstrijkt het automatisch.

Een lidstaat kan de Autoriteit verzoeken haar besluit te heroverwegen. In dat geval beslist de Autoriteit overeenkomstig de procedure van artikel 44, lid 1, tweede alinea, of zij haar besluit handhaaft.

De Autoriteit kan ook beoordelen of het nodig is bepaalde soorten financiële activiteiten te verbieden of te beperken en, wanneer die noodzaak bestaat, de Commissie daarvan in kennis stellen om de vaststelling van een dergelijk verbod of een dergelijke beperking te vergemakkelijken."

In mei 2011 heeft de Board of Supervisors van ESMA (de Europese toezichthoudende autoriteit voor financiële markten en effecten) beslist om een artikel 9 "Implementation Task Force" op te richten ; deze Task Force werd voorgezeten door de h. J.-P. Servais, Voorzitter FSMA.

De Task Force heeft haar verslag afgeleverd op 20 september 2011. Doel van de Task Force was om een zicht te krijgen op de mate waarin nationale autoriteiten (kunnen) tussen beide komen in het proces van ontwikkeling en goedkeuring van een product en op de criteria die de nationale autoriteiten hanteren om te beoordelen of ze al dan niet zullen tussen beide komen. Tevens werd gepeild naar nationale initiatieven op dit vlak.

Réalisations

I. Au niveau belge

L'introduction en Belgique de l'architecture de contrôle dite « Twin Peaks » a donné lieu au regroupement du contrôle macroprudentiel et du contrôle microprudentiel auprès d'une seule et même autorité. Ce nouveau système permet de tenir compte, lors de l'exercice du contrôle microprudentiel, de tous les éléments pertinents du contrôle macroprudentiel ou de l'analyse de la stabilité financière.

II. Au niveau européen

L'article 9, paragraphe 5, du règlement 1095/2010 du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance dispose ce qui suit :

« L'Autorité peut temporairement interdire ou restreindre certaines activités financières qui menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité globale ou

partielle du système financier dans l'Union, dans les cas et conditions prévus par les actes législatifs visés à l'article 1^{er}, paragraphe 2, ou si la situation l'exige d'urgence, conformément et dans les conditions prévues à l'article 18.

L'Autorité réexamine la décision visée au premier alinéa à intervalles appropriés et au moins tous les trois mois. Si la décision n'est pas reconduite au terme de cette période de trois mois, elle expire automatiquement.

Un État membre peut demander à l'Autorité de revoir sa décision. Dans ce cas, l'Autorité décide, conformément à la procédure visée à l'article 44, paragraphe 1, deuxième alinéa, si elle maintient sa décision.

L'Autorité peut également évaluer la nécessité d'interdire ou de restreindre certains types d'activités financières et, si cette nécessité est avérée, en informer la Commission afin de faciliter l'adoption d'une telle interdiction ou restriction. »

En mai 2011, le Conseil des autorités de surveillance de l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers) a décidé de créer un groupe de travail appelé « Article 9 Implementation Task Force » ; ce groupe de travail était présidé par Monsieur J.-P. Servais, Président de la FSMA.

Le groupe de travail précité a remis son rapport le 20 septembre 2011. Son objectif était de cerner la manière dont les autorités nationales interviennent ou peuvent intervenir dans le processus de développement et d'approbation d'un produit, ainsi que d'avoir un aperçu des critères appliqués par ces autorités nationales pour juger si elles interviendront ou non. Il s'est également enquis des initiatives nationales prises en la matière.

Fiche 43
3.4. Toezicht op en regulering van «Credit Rating Agencies» (ratingbureaus)
3.4. Contrôle et régulation des agences de notation de crédit
Aanbeveling 43. De commissie is het eens met de Europese aanbevelingen, maar acht het echter onontbeerlijk de ratingbureaus te controleren, ongeacht hun rechtspositie. Het is zaak de regels in acht te nemen die na het belangenconflict gelden.
Recommandation 43. La commission souscrit aux recommandations européennes mais elle estime cependant qu'il est indispensable de contrôler les agences de notation quel que soit leur statut juridique. Il faut observer les règles qui découlent du conflit d'intérêt.
Bevoegdheid – Initiatieven Op 15 november 2011 heeft de Europese Commissie een voorstel van verordening ingediend tot aanvulling van de thans geldende verordening inzake ratingbureaus (i.e. verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus – hierna "Europese verordening van 16 september 2009" genoemd). In dat voorstel van verordening legt de Europese Commissie striktere regels vast met betrekking tot de onafhankelijkheid van ratingbureaus, om zo een oplossing te bieden voor het probleem van de belangenconflicten, dat inherent is aan het beloningsmodel van de ratingbureaus (het "issuer-pays"-model), en aan hun aandeelhoudersstructuur, inzonderheid: – het verbod om een deelneming van 5% of meer in een ratingbureau te bezitten, als al een deelneming van minstens 5% in een ander ratingbureau wordt aangehouden, behalve wanneer de betrokken ratingbureaus deel uitmaken van dezelfde groep; – wat de ratings betreft die geen overheidsratings zijn, mag eenzelfde ratingbureau maximum 3 jaar een rating toekennen, waarna de rating door een ander ratingbureau moet worden toegekend. Als verschillende ratingbureaus om een rating worden gevraagd voor eenzelfde emittent, moet slechts één van de ratingbureaus rouleren, waarbij de maximale dienstperiode voor elk ratingbureau op 6 jaar is vastgesteld. Ook de regels met betrekking tot de interne roulatie van personeel binnen een ratingbureau, zijn aangepast om te beletten dat analisten met een klantendossier naar een ander ratingbureau zouden overstappen; – het verbod voor een ratingbureau om ratings af te geven wanneer zich een (zelfs potentieel) belangenconflict voordoet in hoofde van de relevante aandeelhouders van het ratingbureau, die bijvoorbeeld beleggen in de genoteerde entiteit of bestuurder zijn van die vennootschap. Het ontwerp van verordening zal worden goedgekeurd volgens de medebeslissingsprocedure tussen het Europees Parlement, de Europese Commissie en de Raad van de Europese Unie. De

besprekingen binnen de Raad van de Europese Unie zijn gestart in januari 2012. Tot slot verbindt de Europese Commissie zich ertoe om de adequaatheid van de beloningsmodellen van de ratingbureaus te blijven controleren en om daarover uiterlijk op 7 december 2012 verslag uit te brengen aan het Europees Parlement en de Raad.

Compétence - Initiatives

Le 15 novembre 2011, la Commission européenne a déposé une proposition de règlement visant à compléter le règlement actuellement en vigueur (étant le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit - ci-après "règlement européen du 16 septembre 2009").

Dans cette proposition de règlement, la Commission européenne prévoit des règles plus strictes en matière d'indépendance des agences de notation, visant à remédier au problème de conflit d'intérêts inhérent à leur modèle de rémunération (modèle de l'"émetteur-payeur") et à la structure de leur actionnariat, et notamment :

- l'interdiction de détenir une participation de 5% ou plus dans une agence de notation de crédit lorsque l'on détient déjà une participation d'au-moins 5% dans une autre agence, sauf s'il s'agit d'agences appartenant au même groupe;
- en cas de notations sollicitées d'émetteurs non souverains, la notation d'un émetteur par la même agence ne pourrait excéder 3 ans, période à l'issue de laquelle une autre agence prendrait le relai. Si plusieurs agences notent un même émetteur, la notation ne s'appliquerait qu'à une seule d'entre elles étant entendu qu'une rotation est requise pour chacune de ces agences au plus tard à l'issue d'une période de 6 ans. Les règles relatives à la rotation interne des membres du personnel des agences de notation sont également adaptées de façon à empêcher de passer dans une autre agence de notation avec un dossier client;
- l'interdiction pour une agence de notation de crédit d'émettre des notations de crédit lorsque survient un conflit d'intérêts (même potentiel) dans le chef d'actionnaires significatifs de l'agence de notation, qui, par exemple, investissent dans l'entité notée, ou sont administrateurs dans cette société.

L'adoption de ce projet de règlement suivra la procédure de codécision entre le Parlement européen, la Commission européenne et le Conseil de l'Union européenne. Les discussions ont débuté au Conseil de l'Union européenne en janvier 2012.

Enfin, la Commission européenne s'engage à continuer à surveiller le caractère adéquat des modèles de rémunération des agences de notation et déposera un rapport à ce sujet au Parlement européen et au Conseil le 7 décembre 2012 au plus tard.

Verwezenlijkingen

1. Toezicht op de ratingbureaus

1.1. Het toezicht op de ratingbureaus wordt geregeld in de Europese verordening van 16 september 2009, die een registratieverplichting oplegt aan ratingbureaus die ratings afgeven in de Europese Economische Ruimte (EER).

De Europese verordening voorkomt dat de nationale wetgevers ter zake uiteenlopende regels invoeren.

De verordening geldt voor alle rechtspersonen van wie de activiteit de afgifte van ratings op

professionele basis omvat. Dit betekent dat alle ratingbureaus worden geïndiceerd, ongeacht hun juridisch statuut.

Toch legt de verordening geen algemene registratieverplichting op voor alle ratingbureaus die in Europa zijn gevestigd. De registratie is enkel verplicht om ratings te mogen afgeven die mogelijk voor regelgevingsdoeleinden worden gebruikt, i.e. met het oog op de naleving van het Gemeenschapsrecht en van de nationale wetgevingen van de lidstaten die het Gemeenschapsrecht ten uitvoer leggen. Het gebruik van ratings voor regelgevingsdoeleinden betreft in hoofdzaak de verwijzingen naar ratings door de financiële instellingen wanneer zij hun eigenvermogensvereisten of de aan hun activiteiten verbonden risico's berekenen. De ratingbureaus die niet aan de registratieprocedure hebben deelgenomen, mogen hun activiteiten voortzetten, met dien verstande weliswaar dat hun ratings in dat geval niet voor regelgevingsdoeleinden mogen worden gebruikt door de financiële instellingen in de EER.

Bovendien is de verordening enkel van toepassing op de ratings die openbaar worden gemaakt of op basis van abonnement worden verspreid. Zij is niet van toepassing op de niet-openbare ratings die worden opgesteld naar aanleiding van een afzonderlijke opdracht en alleen aan de opdrachtgever worden afgegeven.

1.2. Sinds 1 juli 2011 zijn de registratieprocedure voor en het toezicht op de ratingbureaus aanzienlijk vereenvoudigd door de centralisatie van die taken op Europees niveau. Tot die datum gebeurde de registratie door een college samengesteld uit de bevoegde nationale autoriteiten die betrokken partij waren bij het registratieverzoek, en zorgde datzelfde college voor het doorlopende toezicht op de activiteiten van de ratingbureaus. Een nieuwe Europese verordening - verordening (EU) nr. 513/2011 van 11 mei 2011 (hierna "Europese verordening van 11 mei 2011" genoemd) - heeft de exclusieve verantwoordelijkheid voor het onderzoek van de registratieverzoeken van en voor het toezicht op de ratingbureaus toevertrouwd aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten ("ESMA" in het Engels). ESMA is één van de drie nieuwe Europese toezichthoudende autoriteiten die zijn opgericht naar aanleiding van de aanbevelingen van de door Jacques de Larosière voorgezeten deskundigengroep op hoog niveau, waarvan het eindverslag op 25 februari 2009 werd voorgesteld.

Door die centralisatie van het toezicht op de ratingsector beschikken de geregistreerde ratingbureaus over één enkel aanspreekpunt en halen zij zo een aanzienlijk efficiëntievoordeel uit de snellere en vereenvoudigde registratie- en toezichtsprocedures, terwijl zij ook verzekerd zijn van een coherentere toepassing van de voor hen geldende regels. Die centralisatie zorgt ook voor een aanzienlijke verbetering van het toezicht op de ratingbureaus.

Momenteel zijn 29 ratingbureaus (waarvan sommige tot dezelfde groep behoren) geregistreerd bij ESMA.

De onderhandelingen over de Europese verordening van 11 mei 2011 en de afronding ervan vonden plaats onder het Belgische voorzitterschap van de Europese Unie in 2010, dat unaniem als een succes wordt beschouwd, inzonderheid met betrekking tot de materies die verband houden met de financiële sector. In het kader van haar bevoegdheden met betrekking tot het toezicht op de financiële markten en de bescherming van beleggers en consumenten van financiële diensten, was de FSMA actief betrokken bij de tijdens het Belgische voorzitterschap geleverde inspanningen voor de concretisering van één van de prioriteiten daarvan, nl. de versteviging van het toezicht op en de regelgeving inzake de financiële sector.

In dat verband hebben de FSMA-teams niet enkel hun ervaring beschikbaar gesteld, maar ook een doorslaggevende technische bijstand verleend, die het mogelijk hebben gemaakt ter zake diverse

akkoorden te sluiten, waaronder het – geregeld als historisch omschreven – akkoord over de oprichting van de drie nieuwe voornoemde Europese toezichthoudende autoriteiten, alsook het akkoord over de versteviging van het toezicht op de ratingbureaus. Die bijstand werd zowel bij de onderhandelingen binnen de Raad van de Europese Unie, als tijdens de dialoog tussen het Europees Parlement, de Raad en de Europese Commissie verleend. De uitdaging, die erin bestond een compromis te vinden tussen de lidstaten, enerzijds, en tussen de Europese instellingen, anderzijds, was enorm, met name omwille van de bijzonder moeilijke crisiscontext waarin de onderhandelingen werden gevoerd.

1.3. Om te kunnen worden geregistreerd, moet een ratingbureau een aantal verplichtingen met betrekking tot de uitvoering van haar activiteiten naleven die ertoe strekken de onafhankelijkheid en de integriteit van het ratingproces te waarborgen, en de kwaliteit van de afgegeven ratings te verbeteren. De verordening verplicht de ratingbureaus met name om belangenconflicten te voorkomen (zie punt 2 hieronder), om toe te zien op de kwaliteit van hun ratings (bv. door te zorgen voor een permanente follow-up van die ratings) en ratingmethodes (die met name zorgvuldig moeten zijn en op systematische wijze moeten worden toegepast), en om een grote transparantie te garanderen (bv. door jaarlijks een transparantieverslag te publiceren).

1.4. De Europese verordening van 11 mei 2011 verleent ESMA de nodige bevoegdheden om haar opdrachten te kunnen vervullen, waaronder voornamelijk aanzienlijke onderzoeksbevoegdheden. Zo kan ESMA zich alle dienstige informatie laten verstrekken niet alleen door de ratingbureaus, maar ook door iedere andere persoon die aan de ratingactiviteit deelneemt of daarbij betrokken is. ESMA kan ook onderzoeken instellen naar mogelijke overtredingen van de verordening en kan in dat verband inspecties uitvoeren in de kantoren van de ratingbureaus, dossiers of andere pertinente documenten onderzoeken, en er een afschrift van maken. Verder is het ESMA ook toegestaan de verantwoordelijken en de personeelsleden van de ratingbureaus of alle andere personen van wie de ondervraging nuttig is, te horen, en overzichten van telefoon- en dataverkeer op te vragen.

Bovendien dient ESMA, wanneer zij vaststelt dat een ratingbureau de bepalingen van de verordening heeft overtreden, één of meer toezichtsmaatregelen te nemen. Die maatregelen variëren van de gewone ingebrekestelling van het betrokken ratingbureau tot het tijdelijke verbod om ratings af te geven, en kunnen ook impliceren dat het gebruik van de betrokken ratings voor regelgevingsdoeleinden wordt opgeschort; in laatste instantie kan zelfs de registratie worden ingetrokken. Bij de keuze van de maatregelen houdt ESMA vooral rekening met de aard en de ernst van de overtreding. Bij overtreding van de verordening legt ESMA ook administratieve sancties op (boete en/of dwangsom).

2. Regels inzake belangenconflicten

De Europese verordening van 16 september 2009 bevat regels die ertoe strekken de onafhankelijkheid van de ratingsbureaus te waarborgen en belangenconflicten te vermijden. De verordening voorziet in de algemene verplichting, voor alle ratingsbureaus, om alle nodige maatregelen te nemen om ervoor te zorgen dat de afgifte van een rating niet wordt beïnvloed door een bestaand of mogelijk belangenconflict, dan wel een bestaande of mogelijke zakelijke relatie waarbij het ratingbureau dat de rating afgeeft, zijn bestuurders, zijn ratinganalisten, zijn werknemers, elke natuurlijke persoon wiens diensten ter beschikking of onder toezicht van het ratingbureau worden gesteld, of enig persoon die er direct of indirect mee verbonden is door een zeggenschapsband, betrokken is.

Om zich te conformeren aan die algemene verplichting om belangenconflicten te vermijden, moeten de ratingbureaus aan een reeks organisatorische of operationele vereisten voldoen, die gedetailleerd aan bod komen in een bijlage bij de verordening. Het gaat daarbij voornamelijk om de

volgende vereisten:

- elk ratingbureau heeft een bestuurs- of toezichthoudend orgaan.
De hoogste leiding ervan zorgt ervoor dat belangenconflicten naar behoren worden geïdentificeerd, beheerd en openbaar gemaakt ; de onafhankelijke leden van het bestuursorgaan hebben als specifieke taak het bewaken van de doeltreffendheid van de maatregelen en procedures die zijn ingevoerd om elk belangenconflict te onderkennen, weg te nemen of te beheren en openbaar te maken;
- elk ratingbureau is zodanig georganiseerd dat zijn bedrijfsbelang geen afbreuk doet aan de onafhankelijkheid of nauwkeurigheid van de ratingactiviteiten ;
- elk ratingbureau zorgt voor de instelling en het behoud van een permanente en effectieve complianceafdeling (compliancefunctie) die onafhankelijk werkt; de compliance officer zorgt ervoor dat belangenconflicten naar behoren worden geïdentificeerd en weggenomen; de vergoeding van de compliance officer is niet gekoppeld aan de bedrijfsresultaten van het ratingbureau en is zodanig geregeld dat de onafhankelijkheid van zijn of haar oordeel is gewaarborgd;
- elk ratingbureau zorgt voor het identificeren, wegnemen of beheren en op duidelijke en opvallende wijze openbaar maken van feitelijke of potentiële belangenconflicten die van invloed kunnen zijn op de analyses en oordelen van zijn ratinganalisten, zijn werknemers of natuurlijke personen wier diensten ter beschikking of onder controle van het ratingbureau staan en die bij de afgifte van ratings betrokken zijn en personen die ratings goedkeuren; elk ratingbureau treft passende en doeltreffende organisatorische en administratieve regelingen om aan die vereisten te voldoen;
- een ratingbureau verleent geen consultancy- of adviesdiensten aan de beoordeelde entiteit of een gelieerde derde met betrekking tot de juridische of bedrijfsstructuur, de activa, de verplichtingen of de activiteiten van de beoordeelde entiteit of een gelieerde derde;
- elke ratingbureau ziet erop toe dat ratinganalisten of personen die ratings goedkeuren, geen formele noch informele voorstellen of aanbevelingen doen met betrekking tot de opzet van gestructureerde financieringsinstrumenten waarvoor het ratingbureau geacht wordt een rating af te geven;
- ratinganalisten en werknemers van het ratingbureau en alle andere natuurlijke personen wier diensten ter beschikking of onder controle van het ratingbureau staan en die rechtstreeks betrokken zijn bij ratingactiviteiten, verrichten geen aan- of verkopen van en sluiten geen transacties in financiële instrumenten die worden uitgegeven, gegarandeerd of anderszins ondersteund door een beoordeelde entiteit die actief is op het analyseterrein dat tot de primaire verantwoordelijkheid van de personen in kwestie behoort, met uitzondering van rechten van deelneming in instellingen voor gediversifieerde collectieve belegging waaronder beheerde fondsen, zoals pensioenfondsen of levensverzekeringen;
- geen enkel persoon mag meewerken aan of anderszins invloed uitoefenen op de bepaling van een rating van een specifieke beoordeelde entiteit indien die persoon eigenaar is van financiële instrumenten van de beoordeelde entiteit, of een recente arbeidsverhouding of andere zakelijke relatie, dan wel enigerlei andere relatie met de beoordeelde entiteit heeft gehad die de oorzaak van een belangenconflict kan vormen of over het algemeen als dusdanig kan worden beschouwd.

Bij overtreding van één van die regels is ESMA verplicht een toezichtsmaatregel te nemen ten aanzien van en het betrokken ratingbureau een administratieve sanctie op te leggen.

Réalisations

1. Surveillance des agences de notation de crédit

1.1. Le contrôle des agences de notation de crédit est organisé dans le règlement européen du 16 septembre 2009, qui soumet à une obligation d'enregistrement les agences de notation de crédit qui émettent leurs notations dans l'Espace Economique Européen (EEE).

L'existence d'un tel règlement européen empêche les législateurs nationaux de prendre des dispositions divergentes.

Ce règlement vise toute personne morale dont l'activité inclut l'émission de notations de crédit à titre professionnel. Toutes les agences de notation de crédit sont donc visées quel que soit leur statut juridique.

Cependant, le règlement n'impose pas une obligation générale d'enregistrement pour toutes les agences de notation établies en Europe. L'enregistrement n'est obligatoire que pour pouvoir émettre des notations susceptibles d'être utilisées à des fins réglementaires, c.-à-d dans le but de satisfaire au droit communautaire, et aux législations nationales des Etats membres qui mettent en œuvre le droit communautaire. L'utilisation à des fins réglementaires vise principalement les références faites à des notations de crédit par les institutions financières lorsqu'elles calculent leurs exigences en fonds propres ou les risques liés à leurs activités. Les agences de notation qui ne se seraient pas soumises à la procédure d'enregistrement sont autorisées à poursuivre leurs activités, étant entendu que leurs notations ne pourraient, dans ce cas, être utilisées à des fins réglementaires par les institutions financières dans l'EEE.

Par ailleurs, le règlement ne s'applique qu'aux notations de crédit qui sont communiquées au public ou diffusées sur abonnement. Ainsi, il ne s'applique pas aux notations de crédit privées, qui sont établies sur la base d'une commande individuelle, et fournies exclusivement à la personne qui les a commandées.

1.2. Depuis le 1er juillet 2011, la procédure d'enregistrement et la surveillance des agences de notation de crédit ont été considérablement simplifiées par une centralisation de ces tâches au niveau européen. Jusqu'à cette date, l'enregistrement était octroyé par un collège constitué des autorités compétentes nationales concernées par la demande d'enregistrement, et la surveillance permanente des activités des agences de notation était assurée par ce même collège. Un nouveau règlement européen, le règlement (UE) n°513/2011 du 11 mai 2011 (ci-après "règlement européen du 11 mai 2011"), a confié la responsabilité exclusive de l'examen des demandes d'enregistrement et de la surveillance des agences de notation à l'Autorité européenne des marchés financiers ("AEMF", en anglais "ESMA"). L'ESMA est l'une des trois nouvelles autorités européennes de surveillance créées à la suite des recommandations du groupe à haut niveau d'experts présidé par Jacques de Larosière, et dont le rapport final a été présenté le 25 février 2009.

Une telle centralisation de la surveillance du secteur de la notation de crédit permet aux agences de notation enregistrées de disposer d'un point de contact unique et de bénéficier ainsi de gains d'efficacité considérables liés à l'accélération et à la simplification des procédures d'enregistrement et de surveillance, en étant assurées d'une application plus cohérente des règles dont elles relèvent. Cette centralisation améliore également de façon considérable le contrôle de ces agences.

Actuellement, 29 agences de notation de crédit (dont certaines appartiennent au même groupe) sont enregistrées auprès de l'ESMA.

Le règlement européen du 11 mai 2011 a été négocié et conclu pendant la présidence belge de l'Union européenne en 2010, à propos de laquelle il a été unanimement reconnu qu'elle fut un succès notamment dans les matières relevant du secteur financier. A travers ses compétences visant à la surveillance des marchés financiers, et à la protection des investisseurs et des consommateurs de services financiers, la FSMA s'est impliquée activement dans les efforts déployés par la Présidence belge pour concrétiser l'une de ses priorités, à savoir le renforcement de la surveillance et de la réglementation du secteur financier.

Dans ce cadre, les équipes de la FSMA ont apporté leur expérience et un soutien technique décisif permettant de dégager les différents accords en la matière, dont l'accord - régulièrement qualifié d'historique - instituant les trois nouvelles autorités européennes de surveillance précitées, ainsi que celui visant au renforcement du contrôle des agences de notation de crédit. Ce soutien a été apporté tant au stade des négociations au sein du Conseil de l'Union européenne, que dans la phase des dialogues entre le Parlement européen, le Conseil et la Commission européenne. Le défi, qui consistait à dégager un compromis entre les Etats membres, d'une part, et entre les institutions européennes, d'autre part, n'était pas mince, notamment eu égard au contexte de crise particulièrement difficile.

1.3. Pour être enregistrée, une agence de notation doit respecter un certain nombre d'obligations concernant la conduite de ses activités qui visent à garantir l'indépendance et l'intégrité du processus de notation et à améliorer la qualité des notations émises. Le règlement impose notamment aux agences de notation de prévenir les conflits d'intérêt (voir point 2 ci-dessous), de veiller à la qualité de leurs notations (par exemple en assurant un suivi permanent de celles-ci) et de leurs méthodes de notation (qui doivent notamment être rigoureuses et appliquées de façon systématique) et d'assurer un haut niveau de transparence (par exemple en publiant chaque année un rapport de transparence).

1.4. Le règlement européen du 11 mai 2011 octroie à l'AEMF les pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses missions, dont notamment d'importants pouvoirs d'investigation. L'ESMA dispose ainsi de la possibilité de requérir toute information utile non seulement de la part des agences de notation de crédit, mais également de la part de toute autre personne prenant part à l'activité de notation de crédit, ou associée à ces activités. L'ESMA peut également entamer des enquêtes sur les infractions potentielles au règlement et est, dans ce cadre, en mesure d'effectuer des inspections dans les locaux de ces agences, d'examiner des dossiers ou d'autres documents pertinents, et d'en prendre copie. L'ESMA est également autorisée à auditionner les responsables et les membres du personnel des agences, ou toute autre personne qu'il lui serait utile de questionner, et d'exiger la communication d'enregistrements téléphoniques et de données échangées.

En outre, lorsque l'ESMA constate qu'une agence de notation de crédit a commis une infraction aux dispositions du règlement, elle est tenue de prononcer une ou plusieurs mesures de surveillance. Ces mesures vont de la simple mise en demeure de l'agence concernée, à l'interdiction temporaire d'émettre des notations de crédit, et peuvent également impliquer la suspension de l'utilisation des notations concernées à des fins réglementaires ou, en dernier ressort, le retrait de l'enregistrement. Dans le choix de cette mesure, l'ESMA tient compte, notamment, de la nature et de la gravité de l'infraction. En cas d'infraction au règlement, l'ESMA prononce également des sanctions administratives (amende et/ou astreintes).

2. Règles en matière de conflits d'intérêt

Le règlement européen du 16 septembre 2009 contient des règles visant à garantir l'indépendance des agences de notation de crédit et à prévenir la survenance de conflits d'intérêts. Le règlement

prévoit une obligation générale, pour toute agence de notation, de prendre toutes les mesures nécessaires pour garantir que l'émission d'une notation de crédit n'est affectée par aucun conflit d'intérêts, ni aucune relation commerciale, existants ou potentiels, impliquant l'agence émettant cette notation, ses dirigeants, ses analystes de notation, ses salariés ou toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition ou placés sous le contrôle de l'agence de notation de crédit ou toute personne directement ou indirectement liée à elle par une relation de contrôle.

Afin de se conformer à cette obligation générale de prévention des conflits d'intérêts, les agences de notation de crédit doivent satisfaire à une série d'exigences organisationnelles et opérationnelles, détaillées dans une annexe du règlement. Il s'agit notamment des exigences suivantes:

- toute agence de notation de crédit dispose d'un conseil d'administration ou de surveillance. Ses instances dirigeantes veillent notamment à ce que les conflits d'intérêts soient adéquatement identifiés, gérés et divulgués; les membres indépendants du conseil d'administration assument la mission spécifique de contrôler l'efficacité des mesures et des procédures instituées afin de garantir que tous les conflits d'intérêt sont détectés, éliminés ou gérés et divulgués;
- toute agence de notation de crédit est organisée selon des modalités garantissant que ses intérêts commerciaux ne font pas obstacle à l'indépendance ou à l'exactitude des activités de notation de crédit;
- toute agence de notation de crédit crée et maintient un service permanent et efficace chargé de la vérification de la conformité opérant en toute indépendance; le responsable de la vérification de la conformité veille à ce que tout conflit d'intérêts soit adéquatement détecté et éliminé; la rémunération du responsable de la vérification de la conformité n'est pas liée aux résultats commerciaux de l'agence de notation de crédit et est établie de manière à garantir son indépendance de jugement;
- toute agence de notation de crédit détecte, élimine ou gère et divulgue, clairement et de façon bien visible, les conflits d'intérêts potentiels ou réels susceptibles d'influencer l'analyse et le jugement de ses analystes de notation, de ses salariés ou de toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition ou placés sous le contrôle de l'agence de notation de crédit et qui interviennent dans l'émission des notations de crédit, ainsi que des personnes chargées d'approuver celles-ci; toute agence de notation met en place des procédures organisationnelles et administratives appropriées et efficaces lui permettant de répondre à ces exigences;
- une agence de notation de crédit ne fournit pas de services de consultant ou de conseil à une entité notée ou à un tiers lié en ce qui concerne leur structure sociale ou juridique, leurs actifs, leur passif ou leurs activités;
- toute agence de notation de crédit s'assure que les analystes de notation ou les personnes qui approuvent les notations n'émettent pas, de manière formelle ou informelle, de propositions ou de recommandations concernant la conception d'instruments financiers structurés dont on s'attend à ce qu'ils fassent l'objet d'une notation de crédit de sa part;
- les analystes de notation et les salariés de l'agence de notation de crédit, ainsi que toute autre personne dont les services sont mis à la disposition ou placés sous le contrôle de l'agence de notation de crédit et qui est directement associée aux activités de notation de crédit, s'abstiennent de toute transaction d'achat, de vente, ou d'une autre nature, autre qu'une participation dans des organismes de placement collectif diversifiés, y compris des fonds gérés tels que des fonds de pension ou des assurances sur la vie, portant sur un instrument financier émis, garanti ou autrement soutenu par une entité notée relevant de leur responsabilité analytique première;
- aucune personne ne peut participer à l'établissement d'une notation de crédit pour une entité notée donnée ni autrement influencer cette notation de crédit si elle détient des instruments financiers de l'entité notée, ou d'une entité liée à l'entité notée, ou a été

récemment liée à l'entité notée par un contrat de travail, une relation professionnelle ou toute autre relation susceptible de causer ou généralement perçue comme causant un conflit d'intérêt.

En cas d'infraction commise à l'une ou l'autre de ces règles, l'ESMA a l'obligation de prononcer une mesure de surveillance et une sanction administrative à l'encontre de l'agence de notation concernée.

Fiche 44
Aanbeveling 44. Op Europees niveau moet een overheidsinstelling worden opgericht voor de erkenning van die ratingbureaus.
Recommandation 44. Il convient de créer au niveau européen une institution publique d'agrément de ces agences de notation.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen Het toezicht op de ratingbureaus wordt geregeld in een Europese verordening, die een registratieverplichting oplegt aan ratingbureaus die ratings afgeven in de Europese Economische Ruimte (EER). Het gaat daarbij meer bepaald om verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus (hierna "Europese verordening van 16 september 2009" genoemd). Sinds 1 juli 2011 zijn de registratieprocedure voor en het toezicht op de ratingbureaus aanzienlijk vereenvoudigd door de centralisatie van die taken op Europees niveau. Tot die datum gebeurde de registratie door een college samengesteld uit de bevoegde nationale autoriteiten die betrokken partij waren bij het registratieverzoek, en zorgde datzelfde college voor het doorlopende toezicht op de activiteiten van de ratingbureaus. Een nieuwe Europese verordening - verordening (EU) nr. 513/2011 van 11 mei 2011 (hierna "Europese verordening van 11 mei 2011" genoemd) - waarvan de onderhandelingen en de afronding daarvan plaatsvonden tijdens het Belgische voorzitterschap van de Europese Unie in 2010, heeft de exclusieve verantwoordelijkheid voor het onderzoek van de registratieverzoeken van en voor het toezicht op de ratingbureaus toevertrouwd aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten ("ESMA" in het Engels). ESMA is één van de drie nieuwe Europese toezichthoudende autoriteiten die zijn opgericht naar aanleiding van de aanbevelingen van de door Jacques de Larosière voorgezeten deskundigengroep op hoog niveau, waarvan het eindverslag op 25 februari 2009 werd voorgesteld. Die verordening is een fundamenteel onderdeel van de Europese integratie van het financieel toezicht omdat de ratingbureaus de eerste Europese ondernemingen zijn die aan het rechtstreekse toezicht van een Europese autoriteit onderworpen zijn. Door die centralisatie van het toezicht op de ratingsector beschikken de geregistreerde ratingbureaus over één enkel aanspreekpunt en halen zij zo een aanzienlijk efficiëntievoordeel uit de snellere en vereenvoudigde registratie- en toezichtsprocedures, terwijl zij ook verzekerd zijn van een coherenter toepassing van de voor hen geldende regels. Die centralisatie zorgt ook voor een aanzienlijke verbetering van het toezicht op de ratingbureaus.

Momenteel zijn 29 ratingbureaus (waarvan sommige tot dezelfde groep behoren) geregistreerd bij ESMA.

De Europese verordening van 11 mei 2011 verleent ESMA de nodige bevoegdheden om haar opdrachten te kunnen vervullen, waaronder voornamelijk aanzienlijke onderzoeksbevoegdheden. Zo kan ESMA zich alle dienstige informatie laten verstrekken door niet alleen de ratingbureaus, maar ook door iedere andere persoon die aan de ratingactiviteit deelneemt of daarbij betrokken is. ESMA kan ook onderzoeken instellen naar mogelijke overtredingen van het reglement en kan in dat verband inspecties uitvoeren in de kantoren van de ratingbureaus, dossiers of andere pertinente documenten onderzoeken, en er een afschrift van maken. Verder is het ESMA ook toegestaan de verantwoordelijken en de personeelsleden van de ratingbureaus of alle andere personen van wie de ondervraging nuttig is, te horen, en overzichten van telefoon- en dataverkeer op te vragen.

Bovendien dient ESMA, wanneer zij vaststelt dat een ratingbureau de bepalingen van de verordening heeft overtreden, één of meer toezichtsmaatregelen te nemen. Die maatregelen variëren van de gewone ingebrekestelling van het betrokken ratingbureau tot het tijdelijke verbod om ratings af te geven, en kunnen ook impliceren dat het gebruik van de betrokken ratings voor regelgevingsdoeleinden wordt opgeschort; in laatste instantie kan zelfs de registratie worden ingetrokken. Bij de keuze van de maatregelen houdt ESMA vooral rekening met de aard en de ernst van de overtreding. Bij overtreding van de verordening legt ESMA ook administratieve sancties op (boete en/of dwangsom).

Réalisations

Le contrôle des agences de notation de crédit est organisé dans un règlement européen, qui soumet à une obligation d'enregistrement les agences de notation de crédit qui émettent leurs notation dans l'Espace Economique Européen (EEE). Il s'agit du Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit (ci-après "règlement européen du 16 septembre 2009").

Depuis le 1er juillet 2011, la procédure d'enregistrement et la surveillance des agences de notation de crédit ont été considérablement simplifiées par une centralisation de ces tâches au niveau européen. Jusqu'à cette date, l'enregistrement était octroyé par un collège constitué des autorités compétentes nationales concernées par la demande d'enregistrement, et la surveillance permanente des activités des agences de notation était assurée par ce même collège. Un nouveau règlement européen, le règlement (UE) n°513/2011 du 11 mai 2011 (ci-après "règlement européen du 11 mai 2011"), négocié et conclu pendant la présidence belge de l'Union européenne en 2010, a confié la responsabilité exclusive de l'examen des demandes d'enregistrement et de la surveillance des agences de notation à l'Autorité européenne des marchés financiers ("AEMF", en anglais "ESMA"). L'ESMA est l'une des trois nouvelles autorités européennes de surveillance créées à la suite des recommandations du groupe à haut niveau d'experts présidé par Jacques de Larosière, et dont le rapport final a été présenté le 25 février 2009.

Ce règlement constitue un élément fondamental de l'intégration européenne de la surveillance financière puisque les agences de notation sont les premières entreprises européennes soumises à la surveillance directe d'une autorité européenne.

Une telle centralisation de la surveillance du secteur de la notation de crédit permet aux agences de notation enregistrées de disposer d'un point de contact unique et de bénéficier ainsi de gains

d'efficience considérables liés à l'accélération et à la simplification des procédures d'enregistrement et de surveillance, en étant assurées d'une application plus cohérente des règles dont elles relèvent. Cette centralisation améliore également de façon considérable le contrôle de ces agences.

Actuellement, 29 agences de notation de crédit (dont certaines appartiennent au même groupe) sont enregistrées auprès de l'ESMA.

Le règlement européen du 11 mai 2011 octroie à l'ESMA les pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses missions, dont notamment d'importants pouvoirs d'investigation. L'ESMA dispose ainsi de la possibilité de requérir toute information utile non seulement de la part des agences de notation de crédit, mais également de la part de toute autre personne prenant part à l'activité de notation de crédit, ou associée à ces activités. L'ESMA peut également entamer des enquêtes sur les infractions potentielles au règlement et est, dans ce cadre, en mesure d'effectuer des inspections dans les locaux de ces agences, d'examiner des dossiers ou d'autres documents pertinents, et d'en prendre copie. L'ESMA est également autorisée à auditionner les responsables et les membres du personnel des agences, ou toute autre personne qu'il lui serait utile de questionner, et d'exiger la communication d'enregistrements téléphoniques et de données échangées.

En outre, lorsque l'ESMA constate qu'une agence de notation de crédit a commis une infraction aux dispositions du règlement, elle est tenue de prononcer une ou plusieurs mesures de surveillance. Ces mesures vont de la simple mise en demeure de l'agence concernée, à l'interdiction temporaire d'émettre des notations de crédit, et peuvent également impliquer la suspension de l'utilisation des notations concernées à des fins réglementaires ou, en dernier ressort, le retrait de l'enregistrement. Dans le choix de cette mesure, l'ESMA tient compte, notamment, de la nature et de la gravité de l'infraction. En cas d'infraction au règlement, l'ESMA prononce également des sanctions administratives (amende et/ou astreintes).

Fiche 45
Aanbeveling 45. De commissie wenst de ratingbureaus meer verantwoordelijkheid te geven in hun rol en te zorgen voor een mogelijkheid van dringend beroep tegen verkeerd toegekende ratings.
Recommandation 45. La commission souhaite responsabiliser les agences de notation dans le rôle qui est le leur et créer une possibilité de recours en urgence contre les notations qu'elles attribueraient de manière erronée.
Bevoegdheid – Initiatieven Op 15 november 2011 heeft de Europese Commissie een voorstel voor verordening ingediend ter aanvulling van het thans geldende reglement (namelijk Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus). Dit voorstel bevat een regel die stelt dat een ratingbureau dat het reglement opzettelijk of door zware nalatigheid overtreedt en daardoor schade berokkent aan een belegger die zich voor de aankoop van een beoordeeld instrument zou hebben verlaten op een rating die was afgegeven door dit ratingbureau, aansprakelijk is voor zover de rating is beïnvloed door de betrokken overtreding. Er zou worden beschouwd dat een overtreding een invloed heeft op een rating als de rating die is afgegeven door het ratingbureau verschillend is van de rating die zou zijn afgegeven mocht de overtreding niet zijn begaan. Deze beleggers zouden een burgerrechtelijke aansprakelijkheidsvordering moeten instellen voor de nationale rechtbanken. Het ratingbureau zou de bewijslast dragen en moeten aantonen dat het geen overtreding heeft begaan of dat de overtreding geen invloed heeft gehad op de afgegeven rating. Het voorstel van verordening stelt eveneens dat voor de burgerrechtelijke aansprakelijkheid van de ratingbureaus geen contractuele clausules zouden mogen gelden die een beperking of uitsluiting van de aansprakelijkheid inhouden. Voor de goedkeuring van dit voorstel van verordening zal de medebeslissingsprocedure worden gevolgd door het Europese Parlement, de Europese Commissie en de Raad van de Europese Unie. In januari 2012 zijn de besprekingen aangevat in de Raad van de Europese Unie.
Compétence - Initiatives Le 15 novembre 2011, la Commission européenne a déposé une proposition de règlement visant à compléter le règlement actuellement en vigueur (étant le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit). Cette proposition prévoit une règle selon laquelle une agence de notation qui enfreindrait le règlement intentionnellement ou par négligence grave et qui, ce faisant, porterait préjudice à un

investisseur qui se serait fié à une notation émise par cette agence lors de l'achat d'un instrument noté, serait tenue pour responsable, sous réserve que l'infraction en question ait influencé la notation. Une infraction serait considérée comme ayant une incidence sur une notation de crédit si la notation de crédit émise par l'agence de notation de crédit diffère de celle qui aurait été émise en l'absence d'infraction.

Ces investisseurs devraient intenter une action en responsabilité civile auprès des tribunaux nationaux. La charge de la preuve incomberait à l'agence de notation, qui devrait démontrer qu'elle n'a pas commis l'infraction ou que celle-ci n'a pas eu d'influence sur la notation de crédit émise.

La proposition de règlement prévoit également que la responsabilité civile des agences de notation ne pourrait faire l'objet de clauses contractuelles limitatives ou excluant toute responsabilité.

L'adoption de ce projet de règlement suivra la procédure de codécision entre le Parlement européen, la Commission européenne et le Conseil de l'Union européenne. Les discussions ont débuté au Conseil de l'Union européenne en janvier 2012.

Réalisations**Verwezenlijkingen**

-

Fiche 46
Aanbeveling 46. De controle-instantie moet de ratingmodellen kunnen nagaan.
Recommandation 46. L'organe de contrôle doit avoir la capacité de vérifier les modèles de notation.
Bevoegdheid – Initiatieven Op 15 november 2011 heeft de Europese Commissie een voorstel van verordening ingediend tot aanvulling van de verordening die thans van toepassing is op de ratingbureaus (namelijk Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus, hierna "de Europese Verordening van 16 september 2009" genoemd). Dit voorstel van verordening wijzigt op bepaalde punten de geldende regels voor het toezicht op de ratingmodellen die door de ratingbureaus worden gehanteerd (zie verderop onder het kopje "Verwezenlijkingen"). In de ontwerpverordening wordt meer bepaald voorgesteld dat de ratingbureaus die voornemens zijn om wijzigingen aan te brengen in de ratingmethoden, de ratingmodellen of de belangrijke aan ratings ten grondslag liggende aannamen die zij gebruiken, dan wel om nieuwe ratingmethodes, -modellen of -aannamen te gaan hanteren, deze openbaar zouden maken op hun website, samen met een heldere uitleg over de redenen die hen hiertoe gebracht hebben en een verduidelijking van de mogelijke implicaties. Het voorstel van verordening bevat eveneens een regel die stelt dat als ratingbureaus fouten opmerken die besloten liggen in de methodologieën waarvan zij gebruikmaken, of die optreden bij het toepassen van deze methodologieën, zij deze fouten onmiddellijk ter kennis moeten brengen van ESMA evenals van alle entiteiten waaraan een rating is toegekend waarop deze fouten een invloed kunnen hebben, alsook dat zij deze fouten onmiddellijk moeten rechtzetten en op hun website publiceren. Voor de goedkeuring van dit voorstel van verordening zal de medebeslissingsprocedure worden gevolgd door het Europese Parlement, de Europese Commissie en de Raad van de Europese Unie. In januari 2012 zijn de besprekingen aangevat in de Raad van de Europese Unie.
Compétence - Initiatives Le 15 novembre 2011, la Commission européenne a déposé une proposition de règlement visant à compléter le règlement sur les agences de notation de crédit actuellement en vigueur (c.-à-d le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit- ci-après "règlement européen du 16 septembre 2009"). Cette proposition de règlement modifie sur certains points les règles existantes en matière de contrôle des modèles de notation utilisées par les agences de notation de crédit (cfr infra dans la partie "réalisations").

Il y est notamment proposé que les agences de notation qui ont l'intention de modifier leurs méthodes, modèles ou principales hypothèses de notation ou d'en employer de nouveaux, publient les modifications ou les nouvelles méthodes envisagées sur son site web, en expliquant de manière détaillée les raisons qui justifient ces modifications ou l'adoption de ces nouvelles méthodes, ainsi que leurs implications.

La proposition de règlement prévoit également une règle selon laquelle lorsqu'une agence de notation de crédit prend connaissance d'erreurs dans les méthodes qu'elle emploie ou dans leur mise en œuvre, elle procède immédiatement à la notification de ces erreurs à l'ESMA et à toutes les entités notées affectées, à la correction de ces erreurs, et à leur publication sur son site web.

L'adoption de ce projet de règlement suivra la procédure de codécision entre le Parlement européen, la Commission européenne et le Conseil de l'Union européenne. Les discussions ont débuté au Conseil de l'Union européenne en janvier 2012.

Verwezenlijkingen

De Europese Verordening van 16 september 2009 stelt dat ESMA zich, bij de uitoefening van haar toezichtsovereenkomsten, niet mag bemoeien met de inhoud van de ratings of met de gehanteerde methodologieën.

Desondanks bevat het reglement een aantal regels voor het gebruik van ratingmodellen door de ratingbureaus.

Zo zijn de ratingbureaus allereerst verplicht om de methoden, de modellen en de belangrijke aan ratings ten grondslag liggende aannamen die zij in het kader van hun activiteiten gebruiken, openbaar te maken.

Voorts moeten de ratingbureaus passende maatregelen vaststellen, uitvoeren en handhaven om ervoor te zorgen dat de ratings die zij afgeven, gebaseerd zijn op een grondige analyse van alle informatie waarover zij beschikken en die relevant is voor hun analyse volgens de bij hun ratingactiviteiten gebruikte methodologieën. Zij moeten tevens alle nodige maatregelen treffen om te waarborgen dat de gebruikte informatie van voldoende kwaliteit is en uit betrouwbare bron afkomstig is.

De ratingbureaus moeten methodologieën hanteren die worden gekenmerkt door zorgvuldigheid, systematiek en continuïteit en die op basis van historische ervaring kunnen worden gevalideerd, onder meer door back-testing.

Bij de wijziging van de Europese Verordening van 16 september 2009 door de Verordening (EU) nr. 513/2011 van 11 mei 2011, waarover onderhandeld is en dat is goedgekeurd tijdens het Belgische voorzitterschap van de Europese Unie in 2010, werd bepaald dat ESMA geregeld zou nagaan of deze regel wordt nageleefd en of de ratingbureaus de back-testing uitvoeren, alsook dat zij de resultaten van deze back-testing zou analyseren en zou controleren of de ratingbureaus over processen beschikken om in hun ratingmethoden rekening te houden met de resultaten van de back-testing.

Tot slot zijn de ratingbureaus verplicht om hun ratingmethodologieën doorlopend en ten minste eenmaal per jaar bij te stellen, alsook om interne regelingen te treffen om de gevolgen voor ratings van veranderingen in het macro-economische klimaat of de omstandigheden op de financiële markten te monitoren.

Réalisations

Le règlement européen du 16 septembre 2009 prévoit que, dans l'exercice de ses missions de surveillance, l'ESMA ne peut interférer avec le contenu des notations de crédit, ou des méthodes utilisées.

Même si l'ESMA ne peut pas interférer dans le contenu des méthodes de notation utilisées par les agences de notation, le règlement contient cependant certaines règles liées à l'utilisation des modèles de notation par les agences de notation de crédit.

Les agences de notation de crédit sont, tout d'abord, tenues de publier les méthodes, les modèles et les principales hypothèses de notation qu'elles utilisent dans le cadre de leurs activités.

Les agences de notation de crédit doivent également adopter, mettre en œuvre et appliquer les mesures nécessaires pour veiller à ce que les notations de crédit qu'elles émettent soient fondées sur une analyse approfondie de toutes les informations dont elles disposent et qui sont pertinentes pour leur analyse au regard de leurs méthodes de notation. Elles doivent également adopter les mesures nécessaires pour garantir que les informations utilisées soient de qualité suffisante et proviennent de sources fiables.

Les agences de notation de crédit doivent utiliser des méthodes de notation rigoureuses, systématiques, sans discontinuités et pouvant être validées sur la base de données historiques, y compris des contrôles a posteriori.

Lors de la modification du règlement européen du 16 septembre 2009 par le règlement (UE) n°513/2011 du 11 mai 2011, négocié et adopté pendant la présidence belge de l'Union européenne en 2010, il a été prévu que le respect de cette règle serait vérifié périodiquement par l'ESMA, qui procèderait également à une vérification de l'exécution de contrôles a posteriori par les agences de notation de crédit, à l'analyse des résultats de ces contrôles et à la vérification du fait que les agences de notation de crédit ont bien mis en place des procédures afin de tenir compte des résultats des contrôles a posteriori dans leurs méthodes de notation.

Enfin, les agences de notation de crédit ont l'obligation de réexaminer leurs méthodes de notation de façon continue et au moins chaque année et de mettre en place des procédures internes pour suivre l'impact de l'évolution de la conjoncture macroéconomique et des marchés financiers sur les notations de crédit.

Fiche 47

Aanbeveling

47. Die procedures ontheffen de financiële instellingen niet van hun verantwoordelijkheid inzake de kwaliteit van de producten die ze aanbieden.

Recommandation

47. Ces procédures n'exonèrent pas les institutions financières de leur responsabilité en ce qui concerne la qualité des produits qu'elle propose.

Bevoegdheid – Initiatieven**I. MiFID II**

Bevoegdheid : de Regering is bevoegd voor de omzetting van de toekomstige MiFID II-richtlijn; voor het toezicht op de naleving van die toekomstige richtlijn is de FSMA bevoegd.

Initiatieven :

Op Belgisch niveau

In punt 3 (productkeuring) van de consultatienota van de FSMA van 12 augustus 2011 over de invoering van een reglementair kader voor de commercialisering van gestructureerde producten bij retailbeleggers vermeldt de FSMA - daarmee anticiperend op de desbetreffende Europese plannen (zie hieronder) - van oordeel te zijn dat, vooraleer een gestructureerd product bij retailbeleggers kan worden gecommmercialiseerd, de distributeur intern met gunstig gevolg een productkeuring moet hebben uitgevoerd. Voor meer details over die productkeuring wordt verwezen naar fiche 74.

Op Europees niveau

Op initiatief van met name de FSMA heeft CESR (*Committee of European Securities Regulators*, waarvan de FSMA lid is) de Europese Commissie in juli 2010 voorgesteld om, in het kader van de herziening van de MiFID-richtlijn, verschillende maatregelen goed te keuren ter omkadering van de lancering van nieuwe diensten of producten (met de bedoeling een beter "*product governance*" in te voeren)⁵.

In dat verband heeft CESR meer bepaald het volgende voorgesteld :

" Accordingly, CESR believes that under MiFID investment firms should be required to have specific organisational requirements to ensure that for new products and services offered to retail and professional clients (and variations to existing products and services):

- as part of acting in the best interests of the client under Article 19(1) of MiFID that an assessment is made of the compatibility of the product or service with the characteristics and*

⁵ Zie ter zake CESR's Responses to Questions 15-18 and 20-25 of the European Commission Request for Additional Information in Relation to the Review of MiFID, punt 4 ("specific organisational requirements related to the launch of new services or products"), p. 4, 29 juli 2010, CESR/10-860.

- needs of the clients to whom these products will be offered;*
- the compliance function, in discharging its responsibilities under Article 6 of the MiFID Level 2 Directive, has the responsibility for ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product or service complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, proper management of conflicts of interest and inducements;*
- that under Article 7 of the MiFID Level 2 Directive, an investment firm has policies and procedures in place to ensure that the risks to the firm of new products and services are adequately managed in the light of the level of risk tolerance that the investment firm has set;*
- where appropriate, products and services are stress tested to identify how they might perform in a range of market environments and how clients could be affected;*
- investment firms review periodically the distribution and performance of products and services to ensure that what is occurring in practice corresponds to what was originally envisaged in terms of the performance or the product or service and its distribution; and*
- information about products and services should be inside of the scope of the compliance reports to senior management required under Article 9(2) of the MiFID Level 2 Directive.*

Regarding conflicts of interest, it is indeed important that the corporate compensation mechanisms are built on criteria that do not conflict with the best interests of the customer. Specific focus should be placed on the remuneration of 'relevant persons' (as defined in Article 2(3) of the MiFID Level 2 Directive) in relation to the various types of products offered in order to limit the risk that those products offering the best remuneration to the firm's relevant persons are pushed in front of other (less lucrative) products that would be more in line with the best interests of customers.

Such a reform would of course help to protect both retail and professional clients. In order to improve efficiency of external control, CESR believes that periodic reports to the firm's senior management, and to regulators on request, should be made by investment firms regarding their new products and financial innovation, presenting their added value for clients and the type of clients for whom those products are suitable".

In haar consultatiedocument over de herziening van de MiFID-richtlijn heeft de Europese Commissie de essentie van de CESR-voorstellen overgenomen⁶. Zo heeft zij meer bepaald aangegeven dat⁷ :

- " The Commission services consider that the current organisational requirements in the implementing directive could be specified in order to stress their relevance at the stage when firms design and shape their general policies and decide the products, operations and services that will be offered to retail and professional clients; this would be particularly relevant in the case of new products or variations to existing services provided by the firm. The following modifications could be introduced:*
- a) require investment firms to run an assessment of the compatibility of the product, service or operation with the characteristics and needs of the clients to whom these products would be offered;*
 - b) strengthen the duty of the compliance function in ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product, service or operation complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, inducements and proper management of conflicts of interest (including remuneration);*
 - c) ensure as part of the organisational requirements for risk management that the risks to the firm*

⁶ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 december 2010.

⁷ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 december 2010, p. 68 en 69.

- of new products, operations and services are adequately managed;*
- d) stress testing the products and services as appropriate; e) periodically review the distribution and performance of products and services;*
- e) ensure that staff possess the necessary expertise to understand the characteristics and risk of products and services provided and receive the appropriate training when new products are offered; and*
- f) ensure that the board of directors, if applicable, or a corresponding governing body has effective control over the aspects mentioned above. To this effect, information about the products and services could be systematically included in compliance reports to senior management and to regulators on request".*

Artikel 9(6)(c) van de ontwerp tekst van de herziene MiFID-richtlijn (MiFID II), die eind oktober 2011 is gepubliceerd, bepaalt het volgende : "*Member States shall require the management body of an investment firm to ensure that the firm is managed in a sound and prudent way and in a manner that promotes the integrity of the market and the interest of the its clients. To this end, the management body shall: define, approve and oversee a policy as to services, activities, products and operations offered or provided by the firm, in accordance with the risk tolerance of the firm and the characteristics and needs of the clients to whom they will be offered or provided, including carrying out appropriate stress testing, where appropriate.*"

II. Stand van zaken en initiatieven van de FSMA voor transversale reclameregels

1. Toezicht op de reclame

(i) Instellingen voor collectieve belegging

Sinds de invoering van de Europese icbe-regeling, die bij de wet van 4 december 1990 in de Belgische reglementering is ingevoerd, hebben de CBF, later de CBFA en nu de FSMA er steeds op toegezien dat de informatie in de reclame die wordt gemaakt in naam en voor rekening van de instellingen voor collectieve belegging met veranderlijk kapitaal die in België aan particulieren worden verkocht, correct en niet-misleidend is.

Voor de tenuitvoerlegging van dat algemene beginsel hanteert de toezichthouder op de markten en op de financiële informatie een benadering waarbij de reclamestukken van ICB's aan een systematisch en a-prioritoezicht worden onderworpen.

Het in de Belgische reglementering ingeschreven toezicht betreft de minimuminformatie die in alle reclamestukken moet worden vermeld (aard van de belegging en beleggingsbeleid van de ICB, inschrijvingskosten, verwijzing naar het prospectus, ...), alsook de wijze waarop bepaalde facultatieve informatie (zoals rendementen, eventueel verkregen rating, eventuele prijzen of klasseringen die de ICB heeft ontvangen, ...) moet worden gepubliceerd.

Dat systeem functioneert dus al zo'n twintig jaar en heeft het niet alleen mogelijk gemaakt een kwaliteitsvolle informatieverstrekking in de betrokken reclame te handhaven, maar ook gezorgd voor een zekere terughoudendheid in de reclameboodschappen van de promotoren van ICB's. Die terughoudendheid vloeit voort uit, enerzijds, de reglementering zelf die bepaalde praktijken omkadert, zoals het gebruik van de termen "gewaarborgd kapitaal" of "kapitaalbescherming", en, anderzijds, de toezichtspraktijk van de FSMA, bijvoorbeeld op het vlak van de reclame voor een gezamenlijk aanbod van een financieel product en een geschenk of voordeel dat bij de aankoop van dat product wordt aangeboden.

Dit neemt natuurlijk niet weg dat de regelgever waakzaam moet blijven en zich, om de kwaliteit van het toezicht te kunnen blijven garanderen, geregeld moet afvragen of de toezichtspraktijk, of zelfs

het regelgevingskader, niet moet evolueren om te kunnen blijven inspelen op de vragen die rijzen naar aanleiding van de nieuwe reclamevormen die opduiken ingevolge de technologische evolutie.

Overigens moet worden opgemerkt dat de goede werking van het systeem ook blijkt uit het relatief beperkte aantal klachten dat, in verband met de reclame van ICB's, bij de Ombudsman voor de banken wordt ingediend.

Het is dan ook vrij vanzelfsprekend dat de FSMA haar ervaringen met betrekking tot het toezicht op de reclamestukken van ICB's als uitgangspunt heeft gebruikt voor haar optreden op andere vlakken.

(ii) Financiële instrumenten

Het toezicht op de reclame voor door de banken uitgegeven beleggingsinstrumenten wordt geregeld bij de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

Die wet bepaalt dat alle reclame als gedefinieerd in artikel 11 van de wet, en de andere documenten en berichten die betrekking hebben op een in titel VI van de wet bedoelde verrichting (hierna "de reclame" genoemd), pas openbaar mogen worden gemaakt nadat zij door de FSMA zijn goedgekeurd (artikel 60). Artikel 67, § 1, van de wet verleent de FSMA bovendien de nodige bevoegdheden om op te treden bij niet-naleving van de reclameregels : zo kan zij met name vragen een rechtzetting te publiceren, de verspreiding opschorten of bevelen dat de verspreiding van de reclame wordt ingetrokken.

Artikel 58 van de wet voorziet in algemene regels voor de inhoud van de reclame, namelijk :

- in voorkomend geval, wordt in de reclame vermeld dat er een prospectus is, wordt of zal worden gepubliceerd en wordt aangegeven waar de beleggers dit prospectus kunnen verkrijgen ;
- de in de reclame vervatte informatie mag niet onjuist of misleidend zijn ;
- de in de reclame vervatte informatie stemt overeen met de in het prospectus verstrekte informatie ;
- de reclame moet duidelijk als zodanig herkenbaar zijn.

Gelet op het algemene karakter van de regels waarvan sprake in artikel 58 van de wet, vooral met betrekking tot het feit dat de informatie niet misleidend mag zijn, heeft de CBFA het nuttig geacht om in april 2008 een aantal aanbevelingen openbaar te maken waarvan zij meende dat ze de naleving van artikel 58 zouden vergemakkelijken. Die aanbevelingen, die te vinden zijn op de website van de FSMA, zijn in 2009 aangepast om rekening te houden met de evoluties op dat vlak. Zij handelen inzonderheid over de vermelding van de risico's, de voorstelling van het rendement en de kosten verbonden aan het aangeboden product.

Er moet worden opgemerkt dat de aanbevelingen geen afbreuk doen aan de reglementaire verplichtingen die gelden voor de verlening van beleggingsdiensten met betrekking tot financiële instrumenten. Zo voorziet artikel 27 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, zoals aangevuld bij artikel 8 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, in een aantal regels die van toepassing zijn wanneer gereguleerde ondernemingen in de zin van die reglementering reclame maken in het kader van de verlening van beleggingsdiensten.

De aanbevelingen leunen aan bij die regels, in die zin dat zij hetzelfde oogmerk hebben. Bovendien kunnen zo eventuele tegenstrijdigheden worden vermeden.

(iii) Bankdeposito's

De opgedane ervaring op het vlak van het toezicht op de reclamestukken van ICB's blijkt ook nuttig bij de omkadering van de reclame voor bankdeposito's.

Conform het nieuwe artikel 3, § 1, van de wet van 6 april 2010 betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming, kan de FSMA immers regels vaststellen in verband met de inhoud en de voorstellingswijze van de reclame, en het toezicht op de aldus vastgestelde regels garanderen.

In het kader van de uitvoering van haar actieplan heeft de FSMA de sector reeds in kennis gesteld van haar voorstellen tot reglementering van de reclame voor gereguleerde spaarrekeningen. Die regels zijn vergelijkbaar met voornoemde regels voor de ICB's, hoewel ze natuurlijk aangepast zijn aan de specifieke kenmerken van spaarrekeningen. Het a-prioritoezicht op de reclame blijft een referentie voor de FSMA. Daarom wordt voorgesteld om een dergelijk toezicht uit te oefenen op alle reclame voor een gereguleerde spaarrekening die buiten het verkooppunt van de betrokken tussenpersonen wordt verspreid. Op de overige reclame voor die rekeningen wordt verder een a-posterioritoezicht uitgeoefend.

Ook de verenigingen voor consumentenbescherming worden bij de betrokken denkoefening van de FSMA betrokken, zodat de toezichthouder het standpunt van alle marktdeelnemers kent en zo zijn voorstel aan de wetgever met betrekking tot een wetgevend en regelgevend optreden ter zake nauwkeuriger kan uitwerken.

De FSMA is voornemens de voor de gereguleerde spaarrekeningen voorgestelde voorschriften tot de andere vormen van bankdeposito's uit te breiden.

2. Informatiefiche

Voor de icbe's (ICB's die onder de toepassing van de Europese richtlijn over de beleggingsfondsen vallen) voorziet de Europese wetgever in een vereenvoudigde informatieverstrekking; het uitgangspunt daarbij was de vaststelling dat het volledige prospectus te omvangrijk en te technisch was opdat de informatie ook effectief bij de consumenten zonder doorgedreven financiële opleiding zou raken.

Zo verplicht de huidige Belgische wet niet alleen de icbe's maar ook de andere openbare ICB's met veranderlijk kapitaal om een vereenvoudigd prospectus op te stellen met daarin de belangrijkste informatie uit het prospectus waarover de belegger dient te beschikken om zich een oordeel te kunnen vormen over het financieel product alvorens een beleggingsbeslissing te nemen.

De ervaring met het vereenvoudigd prospectus op Europees vlak heeft echter uitgewezen dat de informatie in het vereenvoudigd prospectus nog steeds te technisch was en dus amper of niet door de consumenten werd begrepen. Bij de volledige herziening van de icbe-richtlijn in juli 2009 heeft de Europese wetgever daarom nogmaals bekeken wat die essentiële en eenvoudige informatie voor de belegger precies moest inhouden. Als gevolg daarvan verplicht het nieuwe Europese wetgevingskader elke icbe om een document met essentiële beleggersinformatie op te stellen (in de literatuur wordt naar dat document vaak verwezen met zijn Engelse benaming *Key Investor Information of KII*).

De gedetailleerde regels met betrekking tot de vorm en de inhoud van dat document zijn gebundeld in verordening (EU) Nr. 583/2010 van 1 juli 2010. Daarbij is bewust geopteerd voor een erg descriptieve Europese benadering, om zo dezelfde ontsparing te voorkomen als bij het vereenvoudigde prospectus.

Voornoemd document beslaat twee A4'tjes (drie voor gestructureerde ICB's) en bevat - in niet-technische bewoordingen - de informatie die essentieel wordt geacht om beleggers zonder specifieke financiële kennis in staat te stellen een doordachte beleggingsbeslissing te nemen. Die informatie betreft de identificatiegegevens van de ICB, haar beleggingsbeleid, haar risico-/rendementsprofiel, haar kosten, de in het verleden behaalde resultaten alsook enkele praktische gegevens (waar de netto-inventariswaarde van de ICB te vinden is, waar bijkomende informatie kan worden verkregen, ...). De *Key Investor Information* moet aan de belegger worden overhandigd vóór hij tot inschrijving overgaat.

Net als voor de reclame, en eveneens ter uitvoering van haar actieplan, heeft de FSMA zich op de werkzaamheden rond de opstelling van de *Key Investor Information* over de ICB's gebaseerd om een voorstel van gestandaardiseerde informatiefiche met betrekking tot de geregementeerde spaarrekeningen te formuleren ten behoeve van de banksector. Een dergelijk document zou het immers mogelijk maken spaarrekeningen en de daaraan verbonden voorwaarden gemakkelijker met elkaar te vergelijken.

Ook de Europese Commissie heeft voortgebouwd op de ervaring die zij bij de opstelling van de *Key Investor Information* over de ICB's had opgedaan, toen zij in 2010 het project lanceerde om die informatieverplichting uit te breiden tot economisch soortgelijke producten als ICB's die evenwel een andere juridische vorm aannemen, i.e. in essentie de gestructureerde obligaties of *notes* en de levensverzekeringsproducten van tak 21 en tak 23 (naar dat project wordt vaak verwezen met de term *PRIP* -project, waarbij *PRIP* voor *Package Retail Investment Product* staat). Bedoeling van dat project is ook dat de in de MiFID-richtlijn vermelde gedragsregels transversaal worden toegepast op de tussenpersonen die dergelijke producten commercialiseren.

3. Levensverzekeringsproducten

De hiervoor geschetste benadering steekt schril af bij de regels die gelden voor de precontractuele informatieverstrekking en de reclame voor verzekeringsproducten.

Op grond van artikel 180 van de Richtlijn 2009/138/EG betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf, beter gekend als de Solvency II Richtlijn, mag elke vergunde verzekeraar vrij contracten afsluiten met verzekeringsnemers voor zover de sluiting van deze overeenkomst niet in strijd is met de wettelijke bepalingen van algemeen belang die onder meer gelden in de lidstaat van het risico of de lidstaat van de verbintenis.

De Richtlijn voorziet verder dat geen voorafgaande goedkeuring of systematische mededeling van algemene en bijzondere voorwaarden mag worden gevraagd. De enige uitzondering geldt voor de systematische mededeling aan de lidstaat van herkomst (niet de lidstaat van het risico of de lidstaat van de verbintenis) van de voor de berekening van de tarieven en de technische voorzieningen gehanteerde technische grondslagen.

Deze bepalingen wijken niet substantieel af van de oude bepalingen uit de "Leven" Richtlijnen (Richtlijnen van 1979, 1990 en 1992 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de levensverzekeringsactiviteit), op grond waarvan de Belgische reglementering tot stand is gekomen, dan wel reeds bestaande wetgeving werd aangepast.

In aanvulling op deze wettelijke bepalingen hebben de diverse beroepsverenigingen van de verzekeringssector een Gedragscode opgesteld, die als uitgangspunt heeft dat de aan de verzekeringnemer verstrekte informatie duidelijk en nauwkeurig moet zijn en bij voorkeur schriftelijk moet gebeuren.

De Gedragscode heeft betrekking op alle productreclame en (precontractuele) informatieverstrekking over levensverzekeringen in TAK 21, 23 en 26. De informatie moet overhandigd worden vóór de contractsluiting en betrekking hebben op zowel de verzekeringsonderneming als de verzekeringsverbinde. De belangrijkste toegevoegde waarde van de Gedragscode bestaat erin dat model fiches werden opgesteld ("financiële infofiche levensverzekering") die een overzichtelijke samenvatting bevatten van de meeste voor de verzekeringnemer relevante informatie. Hierbij dient opgemerkt dat de afdwingbaarheid van de Gedragscode ten aanzien van bepaalde partijen vragen doet rijzen.

Op deze infofiches of vergelijkbare precontractuele informatie wordt op heden een niet-systematische a posteriori controle doorgevoerd. Daarbij wordt vooral nagegaan of de eventuele regels met betrekking tot de vorm en de inhoud van die reclame, die omwille van het algemeen belang werden vastgelegd, worden nageleefd. Zo dient alle reclame bepaalde minimale inlichtingen te bevatten, worden voorwaarden opgelegd voor projecties, verwijzingen naar tarieven en naar rendementen en moeten ook in het beheersreglement (voor tak 23-fondsen) bepaalde minimale vermeldingen worden opgenomen.

Om de kwaliteit van de informatie en de transparantie naar beleggers en verzekeringnemers toe te verbeteren, alsook om de reclame voor financiële producten te stroomlijnen, kan binnen de geldende Europese context volgende actie worden ondernomen. Een koninklijk besluit kan worden uitgevaardigd dat zowel qua vorm als qua inhoud vastlegt waaraan reclame voor levensverzekeringen moet voldoen. Dit kan gebeuren aan de hand van de bestaande infofiches, eventueel uitgebreid of aangepast indien dit na verder onderzoek noodzakelijk blijkt. Dit besluit zal evenwel nauwlettend rekening moeten houden met de limieten opgelegd door het Europees Hof van Justitie aangaande de elementen die als behorend tot het "algemeen belang" kunnen worden beschouwd. Zo kan het besluit enkel betrekking hebben op materie die ressorteert onder een niet-geharmoniseerd domein, moeten de maatregelen proportioneel zijn en niet-discriminerend en dienen de maatregelen noodzakelijk te zijn in het kader van het nastreven van een doel van algemeen belang.

Meer algemeen zullen de FSMA en de NBB naar aanleiding van de omzetting van de Solvency II richtlijn (initiële omzettingstermijn 31.12.2012) voorstellen doen voor een hertekening van de verzekeringswetgeving in een luik prudentieel toezicht, dat de bepalingen betreffende de financiële soliditeit van de ondernemingen bevat, en een luik gedragstoezicht/bescherming van de verzekeringnemer, dat de bepalingen bevat aangaande informatieverplichtingen, inhoud van de verzekeringsovereenkomst en tarifiering. Een voorontwerp van wet dat ertoe strekt de bevoegdheden van de FSMA te versterken en uit te breiden werd door de FSMA gefinaliseerd en overgemaakt aan de bevoegde ministers.

III. Mogelijkheid van productkeuring zoals verwoord in de consultatienota van de FSMA van 12 augustus 2011 over de invoering van een reglementair kader voor de commercialisering van gestructureerde producten bij retailbeleggers.

In de consultatienota stelt de FSMA de mogelijkheid voor dat, vooraleer een gestructureerd product bij retailbeleggers kan worden gecommercialiseerd, de distributeur intern een productkeuring met gunstig gevolg moet uitvoeren. Bedoeling is dat de distributeur het product voldoende heeft onderzocht en getest alvorens dit product aan het publiek kan worden verkocht.

De distributeur dient aldus perfect op de hoogte te zijn van de componenten, de risico's en de kosten verbonden aan het product en wat van het product kan verwacht worden. Het proces moet aantonen dat het product een toegevoegde waarde heeft voor de doelgroep en dat de

dienstverlening in het belang van de consument is.

Een comité samengesteld uit leden van het senior management, waarin minstens de diensten compliance en risicobeleid zetelen, zou moeten oordelen of het proces met gunstig gevolg is doorlopen.

De interne productkeuring, waarvan de naleving afdoende moet worden gedocumenteerd, zou kunnen beantwoorden aan volgende vereisten:

1. Klantenbehoefte

- beantwoordt het product aan een gefundeerde klantenbehoefte ?
- zijn er alternatieven op de markt die al inspelen op de klantenbehoefte ?

2. Productinformatie

- wat is de beleggingsrationale van het product en waarom onderschrijft de distributeur die rationale ?
- hoeveel bedraagt de geschatte waarde van de spaarcomponent en van de derivatencomponent en hoeveel bedragen de geschatte totale kosten inbegrepen in en bovenop de aankoop prijs ? welke methode werd toegepast ?
- wat zijn, op basis van statistisch relevante technieken toegepast op het pricingmodel, de rendementskansen van het product op eindvervaldag ?
- wat is de risicoklasse van het product en waarom ? wat zijn de belangrijkste productspecifieke risico's ?
- hoe worden de kosten verantwoord en welke diensten worden er aangeboden ?
- wat leert de vergelijking van het product met beschikbare alternatieven inzake rendementskansen, risico's en kosten in het licht van de klantenbehoefte ?

3. Doelgroep

- wat is de doelgroep, hoe wordt deze afgebakend en hoe wordt een consequente naleving van de afbakening van de doelgroep bewerkstelligd doorheen het proces van documentatie en commercialisering ?
- zijn de gevolgen van het product acceptabel en zijn ze gemakkelijk uit te leggen aan de doelgroep ?
- bij wie moet het product niet worden gecommmercialiseerd ?

4. Distributie - dienstverlening

- begrijpen de distributeurs het product en kunnen ze de werking ervan op begrijpelijke wijze toelichten ?
- zijn er geen sterke prikkels die kunnen ingaan tegen de belangen van de klanten, bijvoorbeeld op het vlak van het commissieloon voor agenten ?
- welke verkoopsmethoden worden gehanteerd en zijn deze in het belang van de klant ?

5. Publiciteitsmiddelen

- houden de publiciteitsmiddelen voldoende rekening met het belang van de klant ?
- bevatten de publiciteitsmiddelen informatie die duidelijk en begrijpelijk is voor het doelpubliek ?
- zijn de publiciteitsmiddelen conform de reglementering en conform het prospectus, waaronder de beschrijving van de belangrijkste risico's en van het doelpubliek ?

6. Nazorg

- welk beleid inzake informatieverstrekking aan beleggers wordt gehanteerd tijdens de looptijd (in het bijzonder bij belangrijke wijziging van het risicoprofiel van het product) en op eindvervaldag ?
- op basis van welke methode en parameters wordt de prijs op de secundaire markt vastgesteld ? zijn de gehanteerde methode en gebruikte parameters consequent voor de berekening van de waarde bij commercialisering, tijdens de looptijd en bij terugkoop ? in welke mate wijken indicatieve prijzen af van werkelijke prijzen ?

IV. Initiatieven op het vlak van labelling

Tevens onderzoekt de FSMA de invoering van een systeem van **labelling**. Doel hiervan is dat op elk retailbeleggingsproduct een "label" wordt geplakt dat aangeeft of het een risicovol en/of complex product betreft of niet. De regeling zou relatief eenvoudig van opzet kunnen zijn om de consument die weinig of geen ervaring of kennis heeft in of van de financiële markten te beschermen.

Een dergelijk systeem van labelling is in april 2011 in Denemarken ingevoerd. Aanleiding voor de reglementering was een dubbele vaststelling die werd gemaakt naar aanleiding van de financiële crisis:

- de consument bleek onvoldoende vertrouwd met producten en risico.
- adviseurs bleken te weinig kennis te hebben van complexe producten die ze verkochten.

In Denemarken is uiteindelijk geopteerd voor een zeer eenvoudig systeem van productlabeling ("traffic light system") dat de consument een eerste inzicht kan verstrekken in de risico's en de complexiteit van het producttype en dat complementair is aan de bestaande product- en gedragsreglementering.

Een onderscheid wordt gemaakt tussen drie categorieën op basis van enerzijds het risico om de volledige inleg te verliezen en anderzijds de complexiteit van het producttype:

- groen: zeer klein risico om het volledige geïnvesteerde bedrag te verliezen en niet moeilijk te begrijpen (Deense overheidsschuld in EUR/DKK, overheidsschuld van eurolanden in EUR/DKK en hypothecaire obligaties eigen aan Deense markt)
- geel: er is een risico om het geïnvesteerde bedrag te verliezen en niet moeilijk te begrijpen (o.a. aandelen en obligaties toegelaten tot de gereglementeerde markt, UCITs, structured deposits, overheidsschuld in andere munt dan EUR/DKK)
- rood: er is een risico om meer te verliezen dan het geïnvesteerde bedrag of moeilijk te begrijpen (o.a. structured bonds, aandelen en obligaties niet toegelaten tot een gereglementeerde markt, derivaten...).

Groene en gele producten kunnen geadviseerd worden op basis van de standaardopleiding die binnen de instelling van toepassing is en die moet beantwoorden aan vereisten gesteld door de FSA.

Rode producten kunnen enkel geadviseerd worden mits een examen met succes is afgelegd bij een externe onafhankelijke organisatie volgens de vereisten van de FSA. Het examen is drie jaar geldig ; de FSA houdt een lijst bij van de personen die voor het examen geslaagd zijn.

Compétence - Initiatives

I. MiFID II

Compétence : la transposition de la future directive MiFID II relève de la compétence du Gouvernement. Le contrôle du respect de cette future directive relève quant à lui des compétences de la FSMA.

Initiatives :

Au niveau belge

Au point 3 (processus de validation des produits) de la note de consultation de la FSMA du 12 août 2011 sur l'instauration d'un cadre réglementaire pour la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail, la FSMA - anticipant ce qui est prévu au niveau européen (cfr. ci-dessous) - a indiqué qu'elle estime qu'avant de pouvoir commercialiser un produit structuré auprès des investisseurs de détail, le distributeur doit, en interne, avoir passé avec succès un processus de validation du produit. Pour plus de détails quant à ce processus de validation du produit, il est renvoyé à la fiche n° 74.

Au niveau européen

En juillet 2010, à l'initiative notamment de la FSMA, le CESR (Committee of European Securities Regulators, dont la FSMA est membre) a proposé à la Commission européenne d'adopter, dans le cadre de la révision de la directive MiFID, différentes mesures destinées à encadrer le lancement de nouveaux services ou produits (l'objectif étant d'introduire une meilleure "gouvernance des produits")⁸.

Dans ce cadre, CESR a plus particulièrement proposé ce qui suit :

" Accordingly, CESR believes that under MiFID investment firms should be required to have specific organisational requirements to ensure that for new products and services offered to retail and professional clients (and variations to existing products and services):

- as part of acting in the best interests of the client under Article 19(1) of MiFID that an assessment is made of the compatibility of the product or service with the characteristics and needs of the clients to whom these products will be offered;*
- the compliance function, in discharging its responsibilities under Article 6 of the MiFID Level 2 Directive, has the responsibility for ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product or service complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, proper management of conflicts of interest and inducements;*
- that under Article 7 of the MiFID Level 2 Directive, an investment firm has policies and procedures in place to ensure that the risks to the firm of new products and services are adequately managed in the light of the level of risk tolerance that the investment firm has set;*
- where appropriate, products and services are stress tested to identify how they might perform in a range of market environments and how clients could be affected;*

⁸ Cfr. à cet égard CESR's Responses to Questions 15-18 and 20-25 of the European Commission Request for Additional Information in Relation to the Review of MiFID, point 4 ("specific organisational requirements related to the launch of new services or products"), page 4, 29 juillet 2010, CESR/10-860.

- investment firms review periodically the distribution and performance of products and services to ensure that what is occurring in practice corresponds to what was originally envisaged in terms of the performance or the product or service and its distribution; and
- information about products and services should be inside of the scope of the compliance reports to senior management required under Article 9(2) of the MiFID Level 2 Directive.

Regarding conflicts of interest, it is indeed important that the corporate compensation mechanisms are built on criteria that do not conflict with the best interests of the customer. Specific focus should be placed on the remuneration of 'relevant persons' (as defined in Article 2(3) of the MiFID Level 2 Directive) in relation to the various types of products offered in order to limit the risk that those products offering the best remuneration to the firm's relevant persons are pushed in front of other (less lucrative) products that would be more in line with the best interests of customers.

Such a reform would of course help to protect both retail and professional clients. In order to improve efficiency of external control, CESR believes that periodic reports to the firm's senior management, and to regulators on request, should be made by investment firms regarding their new products and financial innovation, presenting their added value for clients and the type of clients for whom those products are suitable".

Dans son document consultatif relatif à la révision de la directive MiFID, la Commission européenne a repris à son compte l'essentiel des propositions formulées par CESR⁹. Plus particulièrement, la Commission européenne a indiqué que¹⁰ :

" The Commission services consider that the current organisational requirements in the implementing directive could be specified in order to stress their relevance at the stage when firms design and shape their general policies and decide the products, operations and services that will be offered to retail and professional clients; this would be particularly relevant in the case of new products or variations to existing services provided by the firm. The following modifications could be introduced:

- g) require investment firms to run an assessment of the compatibility of the product, service or operation with the characteristics and needs of the clients to whom these products would be offered;*
- h) strengthen the duty of the compliance function in ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product, service or operation complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, inducements and proper management of conflicts of interest (including remuneration);*
- i) ensure as part of the organisational requirements for risk management that the risks to the firm of new products, operations and services are adequately managed;*
- j) stress testing the products and services as appropriate; e) periodically review the distribution and performance of products and services;*
- k) ensure that staff possess the necessary expertise to understand the characteristics and risk of products and services provided and receive the appropriate training when new products are offered; and*
- l) ensure that the board of directors, if applicable, or a corresponding governing body has effective control over the aspects mentioned above. To this effect, information about the products and services could be systematically included in compliance reports to senior management and to regulators on request".*

⁹ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 décembre 2010.

¹⁰ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 décembre 2010, pages 68 et 69.

Le projet de directive MiFID révisée (MiFID II), rendu public fin octobre 2011, prévoit dans son article 9(6)(c) que : *"Member States shall require the management body of an investment firm to ensure that the firm is managed in a sound and prudent way and in a manner that promotes the integrity of the market and the interest of the its clients. To this end, the management body shall: define, approve and oversee a policy as to services, activities, products and operations offered or provided by the firm, in accordance with the risk tolerance of the firm and the characteristics and needs of the clients to whom they will be offered or provided, including carrying out appropriate stress testing, where appropriate."*

II. Etat de la situation et initiatives de la FSMA en vue de l'instauration de règles transversales en matière de publicité

1. Le contrôle de la publicité

(i) Les organismes de placement collectifs

Depuis la création du régime européen des OPCVM traduit dans la réglementation belge par la loi du 4 décembre 1990, la CBF d'abord, puis la CBFA et aujourd'hui la FSMA, ont eu le souci d'assurer que l'information communiquée dans les publicités faites au nom et pour le compte des organismes de placement collectifs à capital variable (OPC) vendus au particulier en Belgique soient correctes et non trompeuses.

La mise en application de ce principe général s'est traduite au sein du régulateur des marchés et de l'information financière dans une approche de contrôle systématique et a priori des documents publicitaires des OPC.

Le contrôle prévu par la réglementation belge porte sur l'information minimum à mentionner dans toutes les publicités (la nature de l'investissement et la politique d'investissement de l'OPC, les frais liés à la souscription, la référence au prospectus,...) et sur les modalités de publication de certaines informations facultatives comme les rendements, le rating éventuel obtenu, les éventuels prix ou classements que l'OPC a obtenus, ...

Ce dispositif fonctionne donc depuis une vingtaine d'années et a permis de maintenir une qualité certaine dans l'information diffusée dans les publicités concernées ainsi qu'une retenue dans le message publicitaire des promoteurs d'OPC. Cette retenue découle d'une part de la réglementation elle-même qui encadre certaines pratiques comme, par exemple, l'utilisation du terme "capital garanti" ou "protection du capital" et d'autre part, de la pratique de contrôle de la FSMA comme, par exemple, pour la publicité portant sur une offre conjointe de produit financier et d'un cadeau ou avantage lié à l'achat du produit concerné.

Ceci ne doit bien évidemment diminuer en rien la vigilance du régulateur qui est appelé, pour maintenir cette qualité de contrôle, à s'interroger périodiquement sur la nécessité de faire évoluer sa pratique de contrôle, voire le cadre réglementaire, pour faire face aux questions posées par les nouvelles formes de publicité découlant de l'évolution technologique.

Il est à noter par ailleurs que le bon résultat délivré par ce dispositif se reflète dans le nombre relativement peu élevé de plaintes communiquées aux services de l'Ombudsman des banques pour les publicités d'OPC.

C'est donc assez naturellement que la FSMA s'est fondée sur son expérience en matière de contrôle des publicités OPC pour baliser son action dans d'autres domaines.

(ii) Les instruments financiers

Le contrôle de la publicité relative aux instruments de placement émis par les banques est réglé par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

Cette loi prévoit que toutes les communications à caractère promotionnel, telles que définies à l'article 11 de la loi, et les autres documents et avis se rapportant à une opération visée au titre VI de la loi (ci-après "les communications à caractère promotionnel") doivent être soumis à l'approbation de la FSMA avant leur publication (article 60). L'article 67, §1er de la loi donne par ailleurs à la FSMA les pouvoirs nécessaires pour intervenir en cas de non respect des règles en matière de communications promotionnelles: la FSMA peut ainsi, notamment, demander des rectifications, suspendre la diffusion ou ordonner le retrait des communications à caractère promotionnel.

L'article 58 de la loi prévoit des règles générales en ce qui concerne le contenu des communications à caractère promotionnel, à savoir :

- les communications à caractère promotionnel annoncent, le cas échéant, qu'un prospectus a été, est ou sera publié et indiquent où les investisseurs pourront se le procurer ;
- les informations contenues dans les communications à caractère promotionnel ne peuvent être trompeuses ou inexactes ;
- les informations fournies dans les communications à caractère promotionnel doivent concorder avec les informations contenues dans le prospectus ;
- les communications à caractère promotionnel doivent être clairement reconnaissables en tant que telles.

Eu égard au caractère général des règles figurant à l'article 58 de la loi, en particulier en ce qui concerne le caractère non trompeur, la CBFA a jugé utile de rendre publiques en avril 2008 un certain nombre de recommandations qu'elle estime de nature à faciliter le respect de l'article 58. Ces recommandations sont publiées sur le site internet de la FSMA et ont été adaptées en 2009 afin de tenir compte des évolutions en la matière. Elles concernent notamment la mention des risques, la présentation du rendement et les frais liés au produit offert.

On notera que les recommandations sont sans préjudice des obligations réglementaires qui s'appliquent à la fourniture de services d'investissement en relation avec des instruments financiers. En effet, l'article 27 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, tel que complété par l'article 8 de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, prévoit une série de règles qui trouveront à s'appliquer lorsque des entreprises réglementées au sens de cette réglementation font de la publicité dans le cadre de la fourniture de services d'investissement.

Les recommandations s'inspirent de ces règles, dans la mesure où elles procèdent de la même intention. Ceci permet en outre d'éviter d'éventuelles contradictions.

(iii) Les dépôts bancaires

L'expérience en matière de contrôle des publicités OPC servira également pour encadrer la publicité pour les dépôts bancaires.

En effet, conformément au nouvel article 3, § 1er, de la loi du 6 avril 2010 relative aux pratiques de marché et à la protection du consommateur, la FSMA peut déterminer le contenu et le mode de

présentation des publicités pour les dépôts bancaires et assurer le contrôle des règles ainsi déterminées.

Dans le cadre de l'exécution de son plan d'action, la FSMA a d'ores et déjà présenté au secteur bancaire ses propositions visant à réglementer les publicités pour les comptes d'épargne réglementés. Ces règles sont comparables à celles mentionnées ci-dessus pour les OPC tout en étant ajustées aux spécificités du compte d'épargne. Le contrôle a priori de la publicité reste une référence pour la FSMA. Il est donc proposé d'appliquer un tel contrôle sur toutes les publicités pour un compte d'épargne réglementé diffusée en dehors du point de vente des intermédiaires concernés. Les autres publicités pour ces comptes étant quant à elles soumises à un contrôle a posteriori.

Les associations de protection des consommateurs sont également associées aux réflexions de la FSMA en cette matière de telle manière que le régulateur puisse disposer de l'opinion de l'ensemble des acteurs du marché afin de mieux affiner sa proposition d'action légale et réglementaire au législateur.

L'intention de la FSMA est d'étendre le dispositif proposé pour les comptes d'épargne réglementés aux autres formes de dépôts bancaires.

2. La fiche d'information

Pour ce qui concerne les OPCVM (OPC tombant dans le champ d'application de la Directive européenne sur les fonds d'investissement), le législateur européen a prévu une information simplifiée partant du constat que le prospectus complet était un document trop volumineux et trop technique pour que l'information atteigne effectivement les consommateurs ne disposant pas d'une formation financière pointue.

La loi belge actuelle impose ainsi non seulement aux OPCVM mais aussi aux autres OPC publics à capital variable, de rédiger un prospectus simplifié reprenant les principales informations du prospectus nécessaires pour que l'investisseur puisse se faire une opinion sur le produit financier avant de prendre sa décision d'investir.

L'expérience européenne du prospectus simplifié a cependant montré que l'information reprise dans ce document restait encore trop technique et donc pas ou peu comprise par les consommateurs. Lors de la refonte complète de la directive OPCVM en juillet 2009, le législateur européen a donc repensé ce que devait être cette information essentielle et simple pour l'investisseur. C'est ainsi que le nouveau cadre légal européen impose à tout OPCVM d'établir un Document Clé d'Information pour l'investisseur (souvent cité dans la littérature sous sa dénomination anglaise, le *Key Investor Information* ou *KII*).

Les règles détaillées qui régissent la forme et le contenu de ce document sont coulées dans le Règlement de la Commission 583/2010 du 1er juillet 2010. L'approche européenne a été volontairement très prescriptive afin de prévenir le même dérapage que celui observé sur le précédent prospectus simplifié.

Ce document se présente donc sur deux pages A4 (3 pour les OPC structurés) et reprend, dans un langage non technique, les informations jugées essentielles pour qu'un investisseur sans connaissance financière particulière soit à même de prendre une décision d'investissement raisonnée. Cette information porte sur l'identification de l'OPC, sur sa politique d'investissement, son profil de risque-rendement, ses frais, ses performances passées et quelques informations pratiques (où trouver la valeur nette d'inventaire de l'OPC, où obtenir plus d'informations,...). Le KII doit être remis à l'investisseur préalablement à toute souscription.

Comme pour la publicité, et également en exécution de son plan d'action, la FSMA s'est appuyée sur les travaux réalisés pour l'élaboration du KII des OPC, afin de formuler une proposition au secteur bancaire de fiche d'information standardisée pour les comptes d'épargne réglementés. Un tel document permettrait en effet d'assurer une meilleure comparabilité des comptes d'épargne entre eux et des conditions qui y sont liées.

La Commission européenne elle-même a souhaité capitaliser sur son expérience acquise dans le cadre du KII des OPC en lançant en 2010 le projet d'étendre une telle exigence d'information aux produits économiquement similaires aux OPC mais qui se présentent sous une enveloppe juridique différente, c'est-à-dire principalement les obligations structurées ou *notes* et les produits d'assurance -vie des branches 21 et 23 (ce projet est fréquemment cité comme le projet *PRIP - Package Retail Investment Product*). PRIP vise également à appliquer de manière transversale aux intermédiaires qui commercialisent ces produits les règles de conduite prévues dans la directive MiFID.

3. Les produits d'assurance-vie

L'approche esquissée ci-dessus contraste fortement avec les règles qui s'appliquent à l'information précontractuelle et à la publicité pour les produits d'assurance.

En vertu de l'article 180 de la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice, plus connue sous le nom de directive Solvabilité II, tout assureur agréé peut conclure librement des contrats avec des preneurs d'assurance pour autant que la conclusion de ces contrats ne soit pas en opposition avec les dispositions juridiques protégeant l'intérêt général en vigueur notamment dans l'État membre où le risque est situé ou dans l'État membre de l'engagement.

La directive prévoit en outre que l'approbation préalable ou la notification systématique des conditions générales et particulières des polices d'assurance ne peut pas être exigée. La seule exception prévue concerne la notification systématique à l'Etat membre d'origine (pas l'Etat membre où le risque est situé ou l'Etat membre de l'engagement) des bases techniques utilisées pour le calcul des tarifs et des provisions techniques.

Ces dispositions ne s'écartent pas substantiellement de celles qui étaient prévues par les anciennes directives "Vie" (directives de 1979, 1990 et 1992 concernant l'accès à l'activité de l'assurance sur la vie et son exercice) et sur la base desquelles la réglementation belge a été élaborée ou la législation existante a été adaptée.

Dans le prolongement de ces dispositions légales, les diverses associations professionnelles du secteur des assurances ont établi un Code de bonne conduite, dont le point de départ est que l'information fournie au preneur d'assurance doit être claire et précise et doit être communiquée de préférence par écrit.

Le Code de bonne conduite est applicable à toute 'publicité de produit' relative à des assurances sur la vie relevant des branches 21, 23 et 26 et à l'information (précontractuelle) concernant de telles assurances. Les informations doivent être communiquées avant la conclusion du contrat et porter aussi bien sur l'entreprise d'assurances que sur l'engagement d'assurance. La principale valeur ajoutée du Code de bonne conduite réside dans l'établissement de fiches types ("fiche info financière assurance-vie"), qui donnent un aperçu de la plupart des informations pertinentes pour le preneur d'assurance. A cet égard, il convient de relever que le caractère contraignant du Code de bonne conduite à l'égard de certaines parties soulève des questions.

Ces fiches d'information ou l'information précontractuelle comparable font actuellement l'objet d'un contrôle a posteriori non systématique. La FSMA s'attache à vérifier si les règles éventuelles relatives à la forme et au contenu de la publicité, règles dictées par l'intérêt général, sont respectées. Ainsi, toute publicité doit contenir un minimum d'informations bien précises, elle doit répondre à certaines conditions en ce qui concerne les projections ainsi que les renvois aux tarifs et aux rendements, et le règlement de gestion (pour les fonds de la branche 23) doit mentionner au moins certains éléments.

Pour améliorer la qualité de l'information et la transparence à l'égard des investisseurs et des preneurs d'assurance, ainsi que pour harmoniser la publicité afférente aux produits financiers, l'on pourrait envisager, dans le contexte européen actuel, d'entreprendre au niveau belge une action d'ordre législatif. Un arrêté royal pourrait être promulgué afin de fixer, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, les conditions auxquelles la publicité pour les assurances sur la vie doit satisfaire. Cet arrêté pourrait être élaboré en partant des fiches d'information existantes, éventuellement étendues ou adaptées si, à l'examen, cela s'avère nécessaire. Il est clair, toutefois, que si l'on opte pour un tel arrêté, celui-ci devra être établi en tenant compte des limites imposées par la Cour européenne de Justice en ce qui concerne les éléments pouvant être considérés comme relevant de l'intérêt général. Ainsi, l'arrêté ne pourra porter que sur une matière faisant partie d'un domaine non harmonisé, les mesures devront être proportionnées et non discriminatoires et elles devront être nécessaires dans le cadre de la poursuite d'un objectif d'intérêt général.

De manière plus générale, la FSMA et la BNB feront des propositions, dans le cadre de la transposition de la directive Solvabilité II (délai initial de transposition 31.12.2012), afin de redessiner la législation des assurances en distinguant un volet 'contrôle prudentiel', contenant les dispositions relatives à la solidité financière des entreprises, et un volet 'contrôle des règles de conduite/protection du preneur d'assurance', contenant les dispositions relatives aux obligations d'information, au contenu du contrat d'assurance et à la tarification. Un avant-projet de loi visant à renforcer et à étendre les compétences de la FSMA a été finalisé par la FSMA et transmis aux ministres compétents.

III. Possibilité d'introduire un processus de validation des produits tel qu'exposé dans la note de consultation de la FSMA du 12 août 2011 sur l'instauration d'un cadre réglementaire pour la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail

Dans sa note de consultation, la FSMA propose qu'avant de pouvoir commercialiser un produit structuré auprès des investisseurs de détail, le distributeur doive, en interne, avoir passé avec succès un processus de validation du produit. L'objectif est que le distributeur ait examiné et testé suffisamment le produit avant de pouvoir le vendre au public.

Le distributeur doit ainsi être parfaitement informé des composantes, des risques et des frais liés au produit, ainsi que de son rendement potentiel. Le processus de validation doit permettre de démontrer que le produit présente une valeur ajoutée pour le groupe cible et que les services prestés le sont dans l'intérêt du consommateur.

Un comité composé de membres du senior management, dans lequel siègent au moins des membres des départements *compliance* et gestion des risques, devrait juger si le processus a été passé avec succès.

Le processus de validation interne des produits, dont le respect doit être dûment documenté, pourrait répondre aux exigences énumérées ci-dessous.

1. Besoins des clients

- Le produit répond-t-il à un besoin fondé des clients ?
- Existe-t-il sur le marché des alternatives qui répondent déjà à ce besoin des clients ?

2. Information sur le produit

- Quel est le bien-fondé du produit en termes de placement et pourquoi le distributeur y souscrit-il ?
- Quelle est la valeur estimée de la composante épargne et de la composante dérivés et à combien s'élève le montant total estimé des frais inclus dans le prix d'achat et s'ajoutant à celui-ci ? Quelle a été la méthode appliquée pour établir ces chiffres ?
- Quelles sont, sur la base de techniques statistiques pertinentes appliquées au modèle de fixation des prix, les probabilités de rendement du produit à l'échéance finale ?
- Dans quelle classe de risque le produit a-t-il été intégré et pour quelle raison ? Quels sont les principaux risques inhérents au produit ?
- Comment les frais se justifient-ils et quels sont les services offerts ?
- Comment le produit se compare-t-il aux alternatives disponibles du point de vue des probabilités de rendement, des risques et des frais à la lumière des besoins des clients ?

3. Groupe cible

- Quel est le groupe cible, comment est-il délimité, et comment l'application cohérente de la délimitation du groupe cible est-elle assurée au cours du processus de documentation et de commercialisation ?
- Les conséquences liées au produit sont-elles acceptables et faciles à expliquer au groupe cible ?
- Àuprès de qui le produit ne doit-il pas être commercialisé ?

4. Distribution - prestation de services

- Les distributeurs comprennent-ils le produit et sont-ils à même d'en expliquer le fonctionnement de manière intelligible ?
- N'existe-t-il pas des incitants importants qui peuvent aller à l'encontre des intérêts des clients, par exemple sur le plan des commissions versées aux agents ?
- Quelles sont les méthodes de vente utilisées et celles-ci vont-elles dans l'intérêt du client ?

5. Supports publicitaires

- Les supports publicitaires tiennent-ils suffisamment compte de l'intérêt du client ?
- Les supports publicitaires contiennent-ils des informations claires et compréhensibles pour le public cible ?
- Les supports publicitaires sont-ils conformes à la réglementation et au prospectus, notamment en ce qui concerne la description des principaux risques et du public cible ?

6. Suivi

- Quelle est la politique suivie en matière d'information des investisseurs pendant la durée de vie du produit (en particulier en cas de modification importante de son profil de risque) et à l'échéance finale ?
- Selon quelle méthode et quels paramètres le prix sur le marché secondaire est-il fixé ? La méthode adoptée et les paramètres utilisés sont-ils appliqués de manière cohérente pour calculer la valeur du produit lors de la commercialisation, pendant la durée de vie et en cas

de rachat du produit ? Dans quelle mesure les prix indicatifs s'écartent-ils des prix réels ?

IV. Initiatives sur le plan de la labellisation

La FSMA examine également la possibilité d'instaurer un système de **labellisation**. Le but serait d'apposer, sur chaque produit d'investissement de détail, un "label" indiquant s'il s'agit ou non d'un produit risqué et/ou complexe. Ce système pourrait être de conception relativement simple, afin de protéger les consommateurs qui n'ont pas ou n'ont que peu d'expérience ou de connaissance des marchés financiers.

Un tel système de labellisation a été introduit au Danemark en avril 2011. La décision de réglementer cet aspect a été prise sur la base d'un double constat, opéré dans le sillage de la crise financière : il s'est en effet avéré que

- le consommateur n'était pas suffisamment familiarisé avec les produits et les risques
- les conseillers financiers n'avaient pas une connaissance suffisante des produits complexes qu'ils vendaient.

Le Danemark a finalement opté pour un système de labellisation des produits qui est très simple. Ce système (appelé "traffic light system") vise à donner au consommateur une première idée des risques et de la complexité du type de produit, et s'inscrit en complémentarité avec la réglementation existante en matière de produits et de règles de conduite.

Ce système opère une distinction entre trois catégories de produits, en se fondant, d'une part, sur le risque de perte de la totalité du montant investi et, d'autre part, sur la complexité du type de produit :

- vert : le produit présente un risque très faible de perte de la totalité du montant investi et n'est pas difficile à comprendre (titres de la dette publique danoise en EUR/DKK, titres de dette souveraine de pays de la zone euro en EUR/DKK et obligations hypothécaires propres au marché danois)
- jaune : le produit présente un risque de perte du montant investi et n'est pas difficile à comprendre (actions et obligations admises à la négociation sur un marché réglementé, OPCVM, dépôts structurés, titres de dette souveraine dans une monnaie autre que EUR/DKK, ...)
- rouge : le produit présente un risque de perte supérieure au montant investi ou est difficile à comprendre (obligations structurées, actions et obligations non admises à la négociation sur un marché réglementé, produits dérivés, ...).

Les produits verts et jaunes peuvent être conseillés par une personne ayant suivi la formation standard prévue au sein de l'établissement, laquelle doit être conforme aux exigences du FSA.

Les produits rouges ne peuvent être conseillés que par une personne ayant réussi un examen auprès d'une organisation indépendante externe, selon les exigences du FSA. L'examen est valable trois ans ; le FSA tient une liste des personnes qui ont réussi cet examen.

Verwezenlijkingen

I. Toezicht op de informatieverstrekking (prospectus en reclame) in het kader van de uitgifte van beleggingsinstrumenten met eenheidswaarde van meer dan 50.000 euro

In het kader van de herziening van de prospectusrichtlijn had de toenmalige CBFA bij de Europese

Commissie op wijzigingen aangedrongen. In het kader van de consultatie die de Europese Commissie daarover in 2008 heeft georganiseerd, had de CBFA er met name voor gepleit, vooral in het licht van de door haar opgedane ervaring in het kader van de dossiers over de door Lehman Brothers uitgegeven en/of gewaarborgde producten, dat de minimale beleggingsdrempel waarboven geen prospectus hoeft te worden opgesteld, van 50.000 euro tot 250.000 euro zou worden opgetrokken.

Immers, een aanbod van financiële instrumenten die meer dan € 50.000 als tegenprestatie vereisen wordt niet als openbaar beschouwd en kan bijgevolg zonder enig toezicht plaatsvinden. Onder de voormalige Europese richtlijn was dit plafond vastgesteld op € 50.000. De ervaring heeft evenwel geleerd dat heel wat emittenten zich tot retailbeleggers richten met producten net boven deze drempel, waardoor ze zich aan het toezicht kunnen onttrekken.

Met name in het licht van de gebeurtenissen rond Lehman Brothers, heeft de CBFA ervoor gepleit dat de minimale beleggingsdrempel waarboven geen prospectus hoeft te worden opgesteld, van 50.000 euro zou worden opgetrokken tot 250.000 euro, Door deze drempel op te trekken tot € 250.000 zou de beleggersbescherming kunnen worden verbeterd.

Ook heeft de CBFA er toen voor geijverd dat een einde zou worden gesteld aan het door de richtlijn georganiseerde *forum shopping*, dat het mogelijk maakt een prospectus te laten goedkeuren in een land waar het betrokken bod zelfs niet wordt uitgebracht. Verder heeft de CBFA ook aangegeven van oordeel te zijn dat het systeem waarbij een basisprospectus wordt aangevuld met verrichtingsnota's en niet-gecontroleerde *final terms*, niet geschikt is voor complexe producten en niet toelaat de door de prospectusrichtlijn nagestreefde doelstelling inzake beleggersbescherming te verwezenlijken. Op basis van de toepassing van de richtlijn (basisprospectus aangevuld met *final terms*) kan immers doorgaans geen correcte informatieverstrekking aan het publiek worden gegarandeerd. Datzelfde geldt overigens zeker voor de samenvatting die een samenvatting van het basisprospectus is en dus geen enkele informatie over de betrokken verrichting bevat. Zij drong er dus met andere woorden op aan dat de prospectusrichtlijn ook op deze punten grondig zou worden bijgestuurd ten voordele van de bescherming van het publiek.

In de door de lidstaten goedgekeurde tekst - die later ook de definitieve richtlijntekst is geworden - werd de drempel van 50.000 euro opgetrokken tot 100.000 euro, wat ontoereikend werd geacht door België, dat daarom tegen de voorgestelde tekst heeft gestemd. Toch moet worden opgemerkt dat de Europese Commissie de ESMA, onmiddellijk na de publicatie van de richtlijn, heeft gemandateerd om de structuur van de *final terms* en de prospectussamenvattingen te herzien.

II. De "geschiktheidstest" onder de MiFID-gedragsregels

En pratique, lors de contrôles réalisés auprès d'institutions financières, l'ex-CBFA et la FSMA aujourd'hui veillent déjà à ce que les institutions financières adoptent des procédures en matière de "gouvernance des produits". Dans ce cadre, les entreprises doivent notamment prendre toutes les mesures nécessaires pour que l'intérêt du client soit au centre des préoccupations. Ceci implique notamment que ces institutions doivent avoir une connaissance suffisante des produits qu'elles proposent à leurs clients et qu'elles doivent veiller à ne proposer ces produits qu'à ceux de ses clients pour lesquels ces produits seraient adéquats ou appropriés.

Outre ces futures procédures relatives à la "gouvernance des produits", les institutions financières sont également d'ores et déjà tenues par un devoir de diligence vis-à-vis de leurs clients : en vertu de la directive MiFID en effet, les institutions financières doivent veiller à ne vendre à leurs clients que des produits qui sont appropriés ou adéquats pour lesdits clients (la seule exception concerne des produits plus "simples", qui peuvent être achetés à l'initiative des clients directement auprès des institutions financières).

En droit belge, ce devoir de diligence est prévu à l'article 27, §§ 4 et 5, de la loi du 2 août 2002. Ce devoir implique que l'institution financière est responsable de s'assurer que le produit vendu répond aux caractéristiques du client.

Plus particulièrement, en vertu de l'article 27, § 4, de la loi du 2 août 2002, *"lorsqu'elle fournit du conseil en investissement ou des services de gestion de portefeuille, l'entreprise réglementée se procure auprès du client ou du client potentiel les informations nécessaires concernant ses connaissances et son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service, sa situation financière et ses objectifs d'investissement, de manière à pouvoir lui recommander les services d'investissement et les instruments financiers adéquats ou de lui fournir les services de gestion de portefeuille adéquats."*

Dans les cas où une entreprise réglementée fournissant un service d'investissement relevant du conseil en investissement ou de la gestion de portefeuille n'obtient pas l'information requise en vertu de l'alinéa 1er, elle s'abstient de recommander au client ou client potentiel concerné des services d'investissement ou des instruments financiers et de lui fournir des services de gestion de portefeuille."

L'article 27, § 5, de la loi du 2 août 2002 prévoit quant à lui que *"l'entreprise réglementée qui fournit des services d'investissement autres que ceux visés au § 4, demande au client ou au client potentiel de donner des informations sur ses connaissances et sur son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service proposé ou demandé, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit d'investissement envisagé est approprié pour le client."*

Si l'entreprise réglementée estime, sur la base des informations reçues conformément à l'alinéa 1er, que le produit ou le service n'est pas approprié pour le client ou le client potentiel, elle l'en avertit. Cet avertissement peut être transmis sous une forme standardisée."

Si le client ou le client potentiel choisit de ne pas fournir les informations visées à l'alinéa 1er, ou si les informations fournies sur ses connaissances et son expérience sont insuffisantes, l'entreprise réglementée avertit le client ou le client potentiel qu'elle ne peut pas déterminer, en raison de cette décision, si le service ou le produit envisagé est approprié pour lui. Cet avertissement peut être transmis sous une forme standardisée."

Pour pouvoir être assumée correctement, cette responsabilité implique de bien connaître les qualités et les défauts éventuels du produit vendu.

Réalisations

I. Contrôle de l'information diffusée (prospectus et publicité) dans le cadre de l'émission d'instruments de placement d'une valeur unitaire supérieure à 50.000 euros

Lors de la révision de la directive Prospectus, la CBFA (à laquelle a succédé la FSMA) avait insisté auprès de la Commission européenne sur la nécessité d'apporter certaines modifications à cette directive. Dans le cadre de la consultation organisée par la Commission européenne en 2008, la CBFA avait notamment plaidé - au vu surtout de l'expérience qu'elle avait acquise en traitant des dossiers portant sur des produits émis et/ou garantis par Lehman Brothers - pour que le seuil d'investissement minimum au-dessus duquel aucun prospectus n'est requis soit porté de 50.000 euros à 250.000 euros.

En effet, selon la législation, l'offre d'instruments financiers requérant une contrepartie supérieure à

50.000 euros est considérée comme non publique et peut donc s'effectuer sans aucun contrôle. C'est l'ancienne directive européenne qui avait fixé ce plafond à 50.000 euros. L'expérience a toutefois montré que de nombreux émetteurs s'adressent aux investisseurs de détail avec des produits se situant juste au-dessus de ce seuil, ce qui leur permet de se soustraire au contrôle.

A la lumière notamment des événements liés à la faillite de Lehman Brothers, la CBFA avait donc plaidé pour que le seuil d'investissement minimum au-dessus duquel aucun prospectus n'est requis soit porté de 50.000 euros à 250.000 euros. Le relèvement de ce seuil à 250.000 euros devait, selon elle, permettre d'améliorer la protection des investisseurs.

La CBFA a alors également œuvré pour qu'il soit mis fin au *forum shopping* organisé par la directive, qui permet de faire approuver un prospectus dans un pays où l'offre n'est pas ouverte. La CBFA a également fait part de son avis selon lequel le système de prospectus de base complété des notes d'opérations et par des *final terms* non contrôlés est inadapté à des produits complexes et ne rencontre pas l'objectif de protection des investisseurs qui est celui de la directive Prospectus. En effet, l'application de la directive (prospectus de base complété par des *final terms*) ne permet pas, en général, de garantir une information correcte du public. Cela vaut en tout cas également pour le résumé du prospectus, comme il s'agit d'un résumé du prospectus de base qui ne contient donc aucune information sur l'opération concernée. La CBFA a donc insisté pour que la directive Prospectus fasse également l'objet d'un rééquilibrage profond sur ces points, au bénéfice de la protection du public.

Dans le texte adopté par les Etats membres – qui est devenu le texte définitif de la directive – le seuil de 50.000 euros a été porté à 100.000 euros, ce qui a été jugé insuffisant par la Belgique, laquelle a dès lors voté contre le texte proposé. L'on relèvera à cet égard que la Commission européenne a chargé l'ESMA, dès la publication de la directive, de revoir la structure des *final terms* et des résumés de prospectus.

II. Le "test du caractère approprié" prévu par les règles MiFID

En pratique, lors de contrôles réalisés auprès d'institutions financières, l'ex-CBFA et la FSMA aujourd'hui veillent déjà à ce que les institutions financières adoptent des procédures en matière de "gouvernance des produits". Dans ce cadre, les entreprises doivent notamment prendre toutes les mesures nécessaires pour que l'intérêt du client soit au centre des préoccupations. Ceci implique notamment que ces institutions doivent avoir une connaissance suffisante des produits qu'elles proposent à leurs clients et qu'elles doivent veiller à ne proposer ces produits qu'à ceux de ses clients pour lesquels ces produits seraient adéquats ou appropriés.

Outre ces futures procédures relatives à la "gouvernance des produits", les institutions financières sont également d'ores et déjà tenues par un devoir de diligence vis-à-vis de leurs clients : en vertu de la directive MiFID en effet, les institutions financières doivent veiller à ne vendre à leurs clients que des produits qui sont appropriés ou adéquats pour lesdits clients (la seule exception concerne des produits plus "simples", qui peuvent être achetés à l'initiative des clients directement auprès des institutions financières).

En droit belge, ce devoir de diligence est prévu à l'article 27, §§ 4 et 5, de la loi du 2 août 2002. Ce devoir implique que l'institution financière est responsable de s'assurer que le produit vendu répond aux caractéristiques du client.

Plus particulièrement, en vertu de l'article 27, § 4, de la loi du 2 août 2002, "*lorsqu'elle fournit du conseil en investissement ou des services de gestion de portefeuille, l'entreprise réglementée se procure auprès du client ou du client potentiel les informations nécessaires concernant ses*

connaissances et son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service, sa situation financière et ses objectifs d'investissement, de manière à pouvoir lui recommander les services d'investissement et les instruments financiers adéquats ou de lui fournir les services de gestion de portefeuille adéquats.

Dans les cas où une entreprise réglementée fournissant un service d'investissement relevant du conseil en investissement ou de la gestion de portefeuille n'obtient pas l'information requise en vertu de l'alinéa 1er, elle s'abstient de recommander au client ou client potentiel concerné des services d'investissement ou des instruments financiers et de lui fournir des services de gestion de portefeuille".

L'article 27, § 5, de la loi du 2 août 2002 prévoit quant à lui que "l'entreprise réglementée qui fournit des services d'investissement autres que ceux visés au § 4, demande au client ou au client potentiel de donner des informations sur ses connaissances et sur son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service proposé ou demandé, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit d'investissement envisagé est approprié pour le client.

Si l'entreprise réglementée estime, sur la base des informations reçues conformément à l'alinéa 1er, que le produit ou le service n'est pas approprié pour le client ou le client potentiel, elle l'en avertit. Cet avertissement peut être transmis sous une forme standardisée.

Si le client ou le client potentiel choisit de ne pas fournir les informations visées à l'alinéa 1er, ou si les informations fournies sur ses connaissances et son expérience sont insuffisantes, l'entreprise réglementée avertit le client ou le client potentiel qu'elle ne peut pas déterminer, en raison de cette décision, si le service ou le produit envisagé est approprié pour lui. Cet avertissement peut être transmis sous une forme standardisée".

Pour pouvoir être assumée correctement, cette responsabilité implique de bien connaître les qualités et les défauts éventuels du produit vendu.

Fiche 48

Aanbeveling

48. De toekenning van een rating stelt die instellingen er bovendien niet van vrij hun eigen evaluaties uit te voeren.

Recommandation

48. L'octroi d'une notation ne dispense en outre pas ces institutions de procéder à leurs propres évaluations.

Bevoegdheid – Initiatieven

Op 15 november 2011 heeft de Europese Commissie een voorstel van verordening ingediend tot aanvulling van de thans geldende verordening inzake ratingbureaus (i.e. verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus).

Dat voorstel van verordening bevat een nieuwe regel op grond waarvan de financiële instellingen hun eigen kredietbeoordelingen dienen te verrichten en zij niet uitsluitend of werktuiglijk op externe ratings mogen vertrouwen voor het beoordelen van de kredietwaardigheid van een entiteit of een financieel instrument. De met het toezicht op deze ondernemingen belaste bevoegde nationale autoriteiten zouden nauwlettend de toereikendheid van de kredietbeoordelingsprocessen van de ondernemingen moeten controleren.

Verder bepaalt het voorstel van verordening ook dat ESMA en de andere Europese toezichthoudende autoriteiten in hun richtsnoeren, aanbevelingen en ontwerpen van technische normen niet naar ratings mogen verwijzen, wanneer deze verwijzingen er de aanzet toe kunnen vormen dat bevoegde autoriteiten of financiële marktdeelnemers werktuiglijk op die ratings vertrouwen.

Andere wijzigingen die door de Europese Commissie worden voorgesteld, zijn gericht op het aanpakken van het risico dat financiële marktdeelnemers wat gestructureerde financieringsinstrumenten betreft overdreven op ratings vertrouwen, en op het verhogen van de kwaliteit van de ratings betreffende dergelijke instrumenten, en inzonderheid :

- de verplichting voor uitgevende instellingen van gestructureerde financieringsproducten om doorlopend specifieke informatie openbaar te maken over die producten, met name over de hoofdelementen van de onderliggende activapools van die producten, waarover de beleggers moeten kunnen beschikken om hun eigen kredietbeoordeling te maken ; deze informatie zou openbaar moeten worden gemaakt via een gecentraliseerde, door ESMA beheerde website;
- de verplichting voor uitgevende instellingen van gestructureerde financieringsproducten die een rating aanvragen, om twee ratingbureaus onafhankelijk van elkaar in te huren om parallel twee onafhankelijke ratings over dezelfde gestructureerde financieringsinstrumenten af te geven.

De Europese Commissie stelt ook voor om de richtlijn betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen te wijzigen, om ervoor te zorgen dat het principe om minder overdreven op ratings te vertrouwen, ook in de nationale wetgeving tot omzetting van deze richtlijnen wordt geïntegreerd.

Het ontwerp van verordening zal worden goedgekeurd volgens de medebeslissingsprocedure tussen het Europees Parlement, de Europese Commissie en de Raad van de Europese Unie. De besprekingen binnen de Raad van de Europese Unie zijn gestart in januari 2012.

Compétence - Initiatives

Le 15 novembre 2011, la Commission européenne a déposé une proposition de règlement visant à compléter le règlement sur les agences de notation de crédit actuellement en vigueur (c.-à-d le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit).

Cette proposition de règlement prévoit une nouvelle règle selon laquelle les établissements financiers doivent procéder à leurs propres évaluations de crédit et ne peuvent se limiter à se fier exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit d'une entité ou d'un instrument financier. Les autorités nationales compétentes pour la surveillance de ces entreprises devraient veiller à l'adéquation des processus d'évaluation du crédit mis en œuvre par ces entreprises.

La proposition de règlement prévoit également que l'AEMF et les autres autorités européennes de surveillance ne peuvent faire référence aux notations de crédit dans leurs orientations, recommandations et projets de normes techniques lorsque de telles références sont susceptibles d'amener les autorités compétentes ou les participants aux marchés financiers à se fier mécaniquement à ces notations.

D'autres modifications proposées par la Commission européenne visent à supprimer le risque de voir les participants aux marchés financiers se fier excessivement aux notations de crédit dans le cas des instruments financiers structurés et à accroître la qualité des notations de crédit relatives à ces instruments, et notamment :

- l'obligation pour les émetteurs d'instruments financiers structurés de publier de façon continue des informations spécifiques sur ces instruments, et en particulier sur les principales caractéristiques des portefeuilles d'actifs sous-jacents que les investisseurs ont besoin de connaître pour procéder à leurs propres évaluations. Ces informations devraient être publiées via un site web centralisé, administré par l'AEMF;
- l'obligation pour les émetteurs d'instruments financiers structurés sollicitant une notation de charger deux agences de notation indépendantes d'émettre en parallèle deux notations de crédit indépendantes pour le même instrument.

La Commission européenne propose également de modifier les directives relatives aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, afin de s'assurer que le principe selon lequel il faut éviter une dépendance excessive à l'égard des notations de crédit sera bien intégré dans les dispositions législatives nationales mettant en œuvre ces directives.

L'adoption de ce projet de règlement suivra la procédure de codécision entre le Parlement européen, la Commission européenne et le Conseil de l'Union européenne. Les discussions ont débuté au Conseil de l'Union européenne en janvier 2012.

Réalisations

Verwezenlijkingen

-

Fiche 50
4.1. Gespecialiseerde standaardbanken
4.1 Banques standard spécialisées
Aanbeveling 50. De commissie beveelt aan om een voor cliënten transparante vorm van klassiek bankieren als speciale financiële instelling opnieuw te introduceren (cf. vroegere spaarbanken/spaarkassen). Ze wenst een duidelijk onderscheid te maken tussen de depositobank en de handelsbank. De commissie vraagt aan de wetgever en aan de banktoezichthouder hun reglementering op bepaalde punten aan te passen (bijvoorbeeld regels inzake solventie en eigen middelen) om de traditionele bankactiviteit te stimuleren.
Recommandation 50. La commission recommande la réintroduction d'un modèle d'activité bancaire classique, transparent pour les clients, dans le cadre d'un établissement financier spécial (cf. les anciennes banques et caisses d'épargne). Elle souhaite opérer une séparation claire entre la banque de dépôts et la banque commerciale. La commission demande au législateur et aux autorités de contrôle des banques d'adapter leur réglementation sur certains points (par exemple, règles en matière de solvabilité et de fonds propres) pour encourager l'activité bancaire classique.
Bevoegdheid – Initiatieven Het regeerakkoord van 1 december 2011 bepaalt dat de regering, in overleg met de NBB, een banktestament voor de financiële instellingen zal invoeren. De regering zal de NBB de opdracht geven om te bestuderen of het opportuun en praktisch en financieel haalbaar is om een onderscheid tussen deposito- en zakenbanken en/of de invoering van een retail ring-fence te maken. Deze studie zal analyseren wat er in de eurozone en de andere Europese landen gedaan is en zal eveneens een globale analyse van de impact op de Belgische financiële sector en de Belgische economie omvatten. Op basis van deze studie zal de regering ook een wettelijk kader goedkeuren om de speculatie voor eigen rekening vankredietinstellingen met een depositoactiviteit te omkaderen.
Compétence - Initiatives L'accord de gouvernement du 1^{er} décembre 2011 prévoit que le gouvernement introduira, en concertation avec la BNB, un testament bancaire pour les établissements financiers. Le gouvernement confiera à la BNB une mission d'étude quant à l'opportunité et à la faisabilité pratique et financière de l'introduction d'une distinction entre les banques de dépôts et les banques

d'affaires et/ou l'introduction d'un *retail ring-fence*. Cette étude analysera ce qui se fait dans l'eurozone et les autres pays européens et comportera également une analyse globale d'impact relative au secteur financier belge et à l'économie belge. Sur la base de cette étude, le gouvernement adoptera aussi un cadre légal visant à encadrer la spéculation pour compte propre des établissements de crédit ayant une activité de dépôt.

Réalisations**Verwezenlijkingen**

-

Fiche 57
4.2. De belastingparadijzen en het bankgeheim
4.2. Les paradis fiscaux et le secret bancaire
Aanbeveling 57. Om tussen de landen en de belastingplichtigen onderling de fiscale billijkheid te herstellen, is het dus onontbeerlijk: – dat de belastingparadijzen in al hun vormen (OESO-lijst) worden tenietgedaan; – dat een einde wordt gemaakt aan het absolute bankgeheim, dat wordt aangewend om belastingontwijking of illegale activiteiten te verhullen. Een dergelijk bankgeheim, dat ver verwijderd staat van de lovenswaardige doelstelling de persoonlijke levenssfeer en het beroepsgeheim te beschermen, leidt er immers toe dat ondoorzichtige en onnodig complexe financiële constructies worden opgezet, die zelf vectoren zijn van financiële instabiliteit en deloyale concurrentie inzake regulerende maatregelen tussen landen; – en dat werk wordt gemaakt van mechanismen die zorgen voor een correcte inning van de verschuldigde belastingen.
Recommandation 57. Afin de rétablir l'équité fiscale entre les pays et entre les contribuables, il est donc indispensable: – d'éliminer l'intégralité des paradis fiscaux sous toutes ses formes (liste OCDE); – d'éradiquer le secret bancaire irrévocable, destiné à masquer des opérations d'évasion fiscale ou des activités illicites. Ce type de secret bancaire, qui s'éloigne considérablement des objectifs louables de protection de la vie privée et de maintien du secret professionnel, aboutit en effet à favoriser l'émergence et le développement de véhicules financiers opaques et inutilement complexes, eux-mêmes vecteurs d'instabilité financière et de concurrence réglementaire déloyale entre pays; – et de mettre en place des mécanismes visant à la juste perception de l'impôt dû.
Bevoegdheid – Initiatieven Op grond van artikel 46 van de wet 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten is de FSMA in principe niet bevoegd inzake belastingaangelegenheden.
Compétence - Initiatives En vertu de l'article 46 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, la FSMA ne connaît pas, en principe, des questions d'ordre fiscal.
Réalisations Verwezenlijkingen -

Fiche 58
Aanbeveling 58. De commissie wenst het voorstel te steunen van de G20, dat ertoe strekt komaf te maken met de belastingparadijzen zoals ze in de OESO-lijst vermeld staan, en waarbij de betrokken Staten wordt verzocht alles in het werk te stellen om zulks te bewerkstelligen, op straffe van door de internationale gemeenschap opgelegde sancties.
Recommandation 58. La commission entend soutenir la proposition du G20 visant à éliminer les paradis fiscaux, tels que désignés dans la liste de l'OCDE, invitant les États concernés à tout mettre en oeuvre pour y arriver, sous peine de sanctions imposées par la communauté internationale.
Bevoegdheid – Initiatieven Op grond van artikel 46 van de wet 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten is de FSMA in principe niet bevoegd inzake belastingaangelegenheden.
Compétence - Initiatives En vertu de l'article 46 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, la FSMA ne connaît pas, en principe, des questions d'ordre fiscal.
Réalisations Verwezenlijkingen -

Fiche 65
5.1. IFRS boekhoudregels en harmonisatie met US GAAP
5.1 Règles de comptabilité IFRS et harmonisation avec l'US GAAP
Aanbeveling 65. De commissie ondersteunt actief de internationale aanbevelingen die er toe strekken de procycliciteit te verminderen (zonder de kwaliteit en geloofwaardigheid van de financiële rapportering in gevaar te brengen) en een wereldwijde harmonisatie nastreven. De boekhoudkundige regels moeten eerder een anticyclisch dan een procyclisch effect hebben.
Recommandation 65. La commission soutient activement les recommandations internationales qui visent à réduire la procyclicité (sans compromettre pour autant la qualité et la crédibilité des rapports financiers) et qui tendent à promouvoir l'harmonisation à l'échelle mondiale. Les règles comptables doivent avoir un effet contracyclique plutôt que procyclique.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven IASB
Verwezenlijkingen Gevol gevend aan de vraag van de G20 en de Financial Stability Board werkte de IASB aan nieuwe normen voor de verwerking van financiële instrumenten. Daarbij werd niet gekozen voor een globale aanpak van de problematiek maar voor een thematische aanpak onderverdeeld in resp. opname en waardering van financiële instrumenten, bijzondere waardeverminderingen van financiële instrumenten en indekkingsverrichtingen met financiële instrumenten. Bij de uitwerking van de nieuwe normen is aandacht besteed aan de mogelijke procyclische impact. De vooruitgang van deze werkzaamheden en de convergentie ervan met deze van de Amerikaanse regelgever terzake (FASB) is verschillend voor de diverse onderdelen. <i>a. Opname en verwerking van financiële instrumenten</i> Inzake de opname en verwerking van financiële instrumenten keurde de IASB een definitieve nieuwe norm goed (IFRS 9) die oorspronkelijk in werking zou treden op 1 januari 2013. Deze nieuwe norm onderscheidt twee categorieën van financiële activa die, afhankelijk van het gekozen business model en de aard van de ermee verbonden kasstromen, tegen reële waarde dan wel tegen geamortiseerde kostprijs zouden gewaardeerd worden. Inzake financiële passiva verandert er nagenoeg niets in

vergelijking met de actuele toestand.

Deze nieuwe norm bevat een aantal belangrijke verschillen met de Amerikaanse ontwerpnorm terzake. In het kader van de convergentie kan derhalve verwacht worden dat er nog een aantal aanpassingen zullen gebeuren.

Deze nieuwe norm werd nog niet goedgekeurd ("endorsed") op het Europese niveau, hoofdzakelijk omwille van de overweging dat slechts een globale beoordeling van de financiële instrumenten problematiek kan overwogen worden.

Intussen werd door de IASB voorgesteld om de toepassing van deze norm te verdagen tot 1 januari 2015.

b. Bijzondere waardeverminderingen van financiële instrumenten

Na diverse voorbereidende studies, publiceerden IASB en FASB in januari 2011 een gezamenlijk document met een voorstel van model voor de timing en erkenning van waardeverminderingen van financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs: er werd een compromis voorgesteld tussen de erkenning van waardeverminderingen over de looptijd en de onmiddellijke erkenning ervan in bijzondere gevallen.

In functie van de ontvangen feedback zou gezamenlijk aan een nieuw voorstel worden gewerkt ("the three bucket approach") waarin de erkenning van waardeverminderingen afhankelijk zou zijn van de classificatie van de vordering in één van drie categorieën gebaseerd op het niveau van kredietverslechtering.

c. Indekkingsverrichtingen met financiële instrumenten

IASB en FASB ontwikkelden elk hun eigen voorstellen. De IASB publiceerde in december 2010 een ontwerp waarin de actuele hoofdlijnen bevestigd worden met niettemin een versoepeling van de dekkingsvoorwaarden ; het ontwerp besteedt nog geen aandacht aan de door de Europese bankensector gevraagde portfolio hedging.

FASB publiceerde in mei 2010 een Accounting Standards update met eigen voorstellen die op vele punten afwijken van het IASB ontwerp; FASB zal deze voorstellen aan een nieuw onderzoek onderwerpen o.m. in het licht van de ontvangen reacties op het IASB voorstel.

* * *

Besluitend kan vastgesteld worden dat op heden:

- nog geen sprake is van een aangepaste omvattende IFRS voor de verwerking van financiële instrumenten;
- enig aangepaste IFRS voor de verwerking van financiële instrumenten niet in werking zal treden vóór 2015;
- de convergentie tussen IASB en FASB nog niet verzekerd is.

Réalisations

Faisant suite à la demande du G20 et du *Financial Stability Board*, l'IASB a œuvré à la mise au point de nouvelles normes pour le traitement des instruments financiers.

Il a opté, à cet égard, non pas pour une approche globale de la problématique, mais pour une approche thématique abordant les sujets suivants : la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers, les dépréciations d'instruments financiers et les opérations de couverture par des instruments financiers. Les nouvelles normes ont été élaborées en tenant compte de leur impact procyclique potentiel.

La progression de ces travaux et leur convergence avec ceux du régulateur américain en la matière (FASB) diffèrent selon les sujets précités.

a. Comptabilisation et évaluation des instruments financiers

Concernant la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers, l'IASB a adopté une nouvelle norme définitive (IFRS 9), qui devait initialement entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Cette nouvelle norme distingue deux catégories d'actifs financiers qui, en fonction du type d'activité choisi et de la nature des flux de trésorerie y afférents, seraient évaluées à la juste valeur ou au coût amorti. Du côté des passifs financiers, la situation ne changerait pratiquement pas par rapport à la situation actuelle.

Cette nouvelle norme présente plusieurs différences importantes avec le projet de norme américaine en la matière. L'on peut dès lors s'attendre à ce que, dans le cadre de la convergence, un certain nombre d'adaptations soient encore opérées.

Cette nouvelle norme n'a pas encore été adoptée (« endorsed ») au niveau européen, pour le motif principalement que seule une appréciation globale de la problématique des instruments financiers peut être envisagée.

Dans l'intervalle, l'IASB a proposé de reporter la mise en application de cette norme au 1^{er} janvier 2015.

b. Dépréciations d'instruments financiers

Après diverses études préparatoires, l'IASB et le FASB ont publié, en janvier 2011, un document conjoint comportant une proposition de modèle pour le calendrier et la reconnaissance de réductions de valeur d'actifs financiers évalués au coût amorti : un compromis a été proposé entre la reconnaissance des réductions de valeur sur la durée de l'actif et la reconnaissance immédiate de ces réductions de valeur dans des cas particuliers.

En fonction du feed-back reçu, les deux régulateurs travailleraient conjointement à une nouvelle proposition ("the three bucket approach") dans laquelle la reconnaissance des réductions de valeur dépendrait de la classification de la créance dans l'une des trois catégories basées sur le niveau de la détérioration du crédit.

c. Opérations de couverture par des instruments financiers

L'IASB et le FASB ont développé chacun leurs propres propositions. En décembre 2010, l'IASB a publié un projet dans lequel il confirme les lignes de force de ses règles actuelles, en assouplissant toutefois les conditions de couverture ; le projet ne tient pas encore compte du *hedging* de portefeuille demandé par le secteur bancaire européen.

En mai 2010, le FASB a publié un *Accounting Standards update* contenant ses propres propositions, lesquelles divergent sur de nombreux points du projet de l'IASB ; le FASB soumettra ces propositions à un nouvel examen, à la lumière notamment des réactions reçues sur la proposition de l'IASB.

* * *

En guise de conclusion, l'on peut affirmer qu'à ce jour :

- il n'est pas encore question d'une norme IFRS globale adaptée pour le traitement des instruments financiers ;
- aucune IFRS adaptée pour le traitement des instruments financiers n'entrera en vigueur avant 2015 ;
- la convergence entre les travaux de l'IASB et ceux du FASB n'est pas encore assurée.

Fiche 66
Aanbeveling 66. Zoals in het de Larosière-rapport (aanbeveling nr. 77) wordt aangegeven: <i>«the IASB must, to this end, open itself up more to the views of the regulatory, supervisory and business communities. This should be coupled with developing a far more responsive, open, accountable and balanced governance structure. If such a consensus does not emerge, it should be the role of the international community to set limits to the application of the mark-to-market principle».</i>
Recommandation 66. Comme indiqué dans le rapport de Larosière (recommandation n° 77), <i>«the IASB must, to this end, open itself up more to the views of the regulatory, supervisory and business communities. This should be coupled with developing a far more responsive, open, accountable and balanced governance structure. If such a consensus does not emerge, it should be the role of the international community to set limits to the application of the mark-to-market principle».</i>
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen De IFRS Foundation Monitoring Board voert momenteel een revisie van het bestuur van de IFRS Foundation uit, terwijl de Trustees een revisie van de strategie doorvoeren. De Monitoring Board richt zich voornamelijk op de samenstelling en de respectieve verantwoordelijkheden en rol van de Monitoring Board, de Trustees en de IASB. De revisie van de strategie door de Trustees bevat aanbevelingen in vier gebieden: de missie van de IFRS Foundation, de governance, het normeringsproces en de financiering van de IFRS Foundation. Er werd een publieke consultatie georganiseerd over deze revisies. De Monitoring Board stelde in zijn verslag dat in februari 2011 ter publieke consultatie werd voorgelegd: " <i>The fundamental question for the review is whether the current governance structure effectively promotes the standard-setter's primary mission of setting high quality, globally accepted standards as set forth in the Constitution of the IFRS Foundation, and whether the standard-setter is appropriately independent yet accountable.</i>" Het verslag van de Monitoring Board bevat o.m. voorstellen om de Board uit te breiden. In reactie hierop is er o.m. een voorstel van ESMA¹¹ (waarvan de FSMA lid is en de FSMA ondersteunde dit voorstel dan ook) gekomen om naast de Europese Commissie eveneens lid te zijn van de Monitoring Board (eventueel als waarnemer) omdat zijn ervaring als organisatie van effectentoezichthouders van aanzienlijk belang kan zijn voor de Monitoring Board. ESMA heeft er ook op gewezen dat de IASB de deelname van alle relevante stakeholders in het normeringsproces moet versterken. Hiertoe zou de IASB een forum moeten creëren van technische experts die zowel effecten- als prudentiële

¹¹ European Securities and Markets Authority.

toezichthouders vertegenwoordigen om de potentiële impact van aankomende standaarden te bespreken. In een reactie op dit verslag heeft de Europese Commissie erop gewezen dat er in een sterkere en meer formele "accountability" van de IASB moet worden voorzien en dat er een groter gewicht moet worden gegeven aan de publieke autoriteiten in de governance en de oversight van de IASB. Er wordt verwacht dat de Trustees en de Monitoring Board tegen het einde van 2011 met een gezamenlijk voorstel zullen komen.

Voor wat het normeringsproces betreft moet men vaststellen dat de IASB in het recente verleden belangrijke stappen gezet heeft om naar buiten te treden en om kennis te nemen van de standpunten van belanghebbende partijen teneinde hiermee rekening te kunnen houden. Het is belangrijk dat er voldoende middelen worden ingezet om het standpunt van belanghebbende partijen te kennen en om eventueel marktfalen te analyseren alvorens tot de ontwikkeling van nieuwe ontwerpen van standaarden over te gaan. Dit moet leiden tot een betere inschatting van de behoefte aan de nieuwe voorstellen, de vroegtijdige identificatie van onbedoelde gevolgen en de bredere aanvaarding en legitimiteit van de normen. Daarnaast zou er meer formalisering moeten komen in het terugkoppelingsproces als reactie op commentaren ontvangen tijdens de consultatieprocedure. Tenslotte is het eveneens belangrijk dat er meer gebruik wordt gemaakt van evaluaties van standaarden na de implementatie ervan.

Bij dit alles moet men er zich bewust van zijn dat het cruciaal is dat men tot hoogwaardige boekhoudstandaarden komt die aan behoeften aan relevante en betrouwbare informatie van de gebruikers van de jaarrekeningen en dus van de kapitaalmarkten voldoen.

Voor wat de IFRS 9, de nieuwe norm over financiële instrumenten betreft, moeten we vaststellen dat de IASB reeds zeer belangrijke inspanningen geleverd heeft om in ruim overleg met diverse stakeholders tot een nieuwe norm te komen maar dat er nog belangrijke hindernissen te nemen zijn om tot een definitieve en bij voorkeur met US GAAP geconvergeerde norm te komen.

Het is pas aan de eindmeet dat zal kunnen worden beoordeeld of het globale resultaat bevredigend is. Na de financiële crisis die van start ging in 2007 was de hoop dat men een volgende crisis zou kunnen ingaan met een nieuwe geconvergeerde norm over financiële instrumenten, maar dit is dus niet het geval.

Réalisations

Le Monitoring Board de la IFRS Foundation effectue actuellement une révision de l'administration de la IFRS Foundation, tandis que les Trustees procèdent à une révision de la stratégie. Le Monitoring Board se concentre principalement sur la composition, ainsi que sur les compétences et le rôle du Monitoring Board, des Trustees et de l'IASB. La révision de la stratégie par les Trustees comporte des recommandations dans quatre domaines : la mission de la IFRS Foundation, la gouvernance, le processus de normalisation et le financement de la IFRS Foundation. Ces révisions ont fait l'objet d'une consultation publique.

Le Monitoring Board a indiqué dans son rapport diffusé en février 2011 pour consultation publique : *"The fundamental question for the review is whether the current governance structure effectively promotes the standard-setter's primary mission of setting high quality, globally accepted standards as set forth in the Constitution of the IFRS Foundation, and whether the standard-setter is*

appropriately independent yet accountable."

Le rapport du Monitoring Board propose notamment une extension du Board. L'ESMA¹² (dont la FSMA est membre et soutient dès lors les propositions) a réagi à cette proposition en proposant de son côté sa participation au Monitoring Board (comme membre ou éventuellement comme observateur) aux côtés de la Commission européenne, arguant que son expérience en tant qu'organisation rassemblant diverses autorités de contrôle des marchés de valeurs mobilières pouvait être d'un apport considérable pour le Monitoring Board. L'ESMA a également souligné que l'IASB devait renforcer la participation de toutes les parties prenantes concernées dans le processus de normalisation. A cet effet, l'IASB devrait créer un forum d'experts techniques représentant aussi bien des autorités de contrôle des marchés de valeurs mobilières que des autorités de contrôle prudentiel, afin de discuter de l'impact potentiel de normes imminentes. Dans une première réaction audit rapport, la Commission européenne a fait observer qu'il convenait de prévoir une "accountability" plus forte et plus formelle de l'IASB et qu'il fallait également conférer un poids plus important aux autorités publiques dans la gouvernance et la surveillance de l'IASB. Il était prévu que les Trustees et le Monitoring Board publient une proposition commune pour la fin de l'année 2011.

En ce qui concerne le processus de normalisation, force est de constater que l'IASB a récemment fait un pas important vers l'extérieur pour prendre connaissance des positions des parties prenantes et pouvoir en tenir compte. Il est important que l'IASB engage des moyens suffisants pour connaître le point de vue des parties prenantes et pour analyser les défaillances éventuelles du marché avant de procéder au développement de nouveaux projets de normes. Cette façon de procéder devrait lui permettre de mieux estimer le besoin de nouvelles normes, d'identifier en temps utile les conséquences non voulues et d'assurer une acceptation et une légitimité plus larges de ces normes. Une formalisation plus poussée devrait également caractériser le processus de feed-back utilisé pour réagir aux commentaires reçus lors de la procédure de consultation. Enfin, il est également important de faire un usage plus intensif des évaluations des normes après leur mise en œuvre.

Dans ce contexte, il faut être conscient du fait qu'il est crucial d'arriver à établir des normes comptables de grande valeur, qui répondent au besoin des utilisateurs des états financiers, et partant des marchés de capitaux, de disposer d'informations pertinentes et fiables.

En ce qui concerne la norme IFRS 9, la nouvelle norme relative aux instruments financiers, l'on constate que l'IASB a déjà fourni des efforts très importants pour la refaçonner, en concertation avec diverses parties prenantes, mais que de nombreux obstacles doivent encore être levés pour édicter une norme définitive, ayant fait l'objet d'une convergence avec la US GAAP.

Ce n'est qu'à la fin de ce processus que l'on pourra juger si le résultat global est satisfaisant. Après la crise financière qui a éclaté en 2007, l'espoir était que l'on puisse faire face à une nouvelle crise en disposant d'une norme 'convergée' sur les instruments financiers, mais tel n'est donc pas le cas.

¹² European Securities and Markets Authority.

Fiche 71

5.2. Verbetering van de mechanismen ter bescherming van de consumenten van financiële diensten**5.2. Amélioration des mécanismes de protection des consommateurs de services financiers****Aanbeveling**

71. De oplossingen met betrekking tot de bescherming van de consument van financiële producten kunnen op zijn minst drie richtingen uitgaan, die elkaar niet opheffen en die het volgende inhouden:

- Een versterking van de regelgevende en prudentiële instrumenten, wat de emittent van financiële producten betreft.
- Op Europees vlak een resolutie indienen waarbij wordt verzocht om strengere voorwaarden voor een openbaar beroep op het spaarwezen (en dus strengere vereisten inzake de informatie-verstrekking aan de consumenten van financiële producten); met name is een aanpassing vereist van de beleggingsdrempel voor de individuele producten (momenteel 50.000 euro), die het de emittent mogelijk maakt aan de wetgeving terzake te ontsnappen.
- De regulator eventueel in staat stellen de commercialisering te verbieden van producten waarvan de traceerbaarheid niet strookt met de belangen van de consument.
- Een versterking van de regelgevende en prudentiële instrumenten, wat de tussenpersonen in de verdeling van financiële producten betreft.
- De toepassingsfeer van de MiFID-richtlijn veralgemenen, opdat activiteiten op het stuk van *consultancy* of de verdeling van beleggingsproducten met een vergelijkbaar oogmerk aan dezelfde gedragsregels worden onderworpen (*Benchmark*: MiFID-wetgeving). Daartoe zouden de beroepsorganisaties moeten worden overtuigd van het wederzijds nut van die vergelijking op grond van een vrijwillige gedragscode. Komt er geen geharmoniseerde gedragscode, dan moet wetgevend worden opgetreden om bepaalde categorieën van verdelers er via sancties toe te brengen hun tegenwerking op te geven.
- Uniformisering van de reclame van banken en verzekeraars met het oog op meer transparantie is noodzakelijk. Het invoeren van een summiere informatiefiche met uniforme berekeningsmethodes inzake rendement, risico en kosten moet alvast een grote stap in de goede richting zijn voor meer transparantie en vergelijkbaarheid voor de consument. Daarnaast is het duidelijk dat een financiële crisis geen vrijgeleide mag zijn om de ethiek op het vlak van reclame volledig te laten varen. Reclamecampagnes van bepaalde banken zoals «de anti-risico bank», «100% zeker» en dergelijke meer kunnen ten onrechte de indruk wekken dat andere financiële instellingen niet dezelfde zekerheid kunnen bieden. In tijden waar er een groot gebrek aan vertrouwen bestaat in het financieel systeem is enige terughoudendheid inzake reclame die inspeelt op dat vertrouwensgebrek aangewezen.
- Uit de specifieke wetgeving voor de verzekeringsactiviteiten de elementen ter bescherming van de consument overnemen.
- Zich vergewissen van de kwaliteit van de verdelers van de financiële producten. Meer in het bijzonder moeten zij onafhankelijker worden van hun producten (salariëeringsbeleid) en moeten hun competenties worden versterkt (strengere eisen inzake de beheersing van de technische eigenschappen van de producten).
- De versterking van de regelgevende en prudentiële instrumenten voor de consument, wat de verdeling van financiële producten betreft.
- Werk maken van een veralgemening van de prudentiële controle vooraf op de verzekeringsproducten (wat een wijziging van de Europese wetgeving vereist) en op de

bankproducten.

- De financiële «opvoeding» van de medeburgers verbeteren. Dat zou mogelijk moeten zijn via institutionele programma's (zie in dat verband het op verzoek van de regering door de CBFA uitgebrachte «Verslag over het bevorderen van de financiële kennis in België»). De commissie is van oordeel dat in dat aspect zwaar moet worden geïnvesteerd, waarbij die bevordering van de financiële kennis concreet gestalte moet krijgen in samenhang met bovengenoemd beleid inzake de verspreiding van financiële producten (MiFID-*benchmarking*).

Recommandation

71. Les solutions à mettre en oeuvre en matière de protection des consommateurs de services financiers peuvent aller dans au moins trois directions, qui ne sont pas mutuellement exclusives et consistent à:

- Renforcer les instruments réglementaires et prudentiels au niveau des émetteurs de produits financiers.
- Introduire une résolution au niveau européen pour que les conditions d'appel public à l'épargne (et donc les exigences liées à l'information du consommateur de produits financiers) soient renforcées, notamment au niveau du seuil d'investissement dans les produits individuels (actuellement: 50.000 euros) permettant à l'émetteur d'échapper à cette législation.
- Permettre au régulateur d'éventuellement interdire la commercialisation de produits dont la traçabilité n'est pas conforme aux intérêts des consommateurs.
- Renforcer les instruments réglementaires et prudentiels au niveau des intermédiaires dans la distribution de produits financiers.
- Généraliser le champ d'application de la directive MiFID afin que des activités de conseil ou de distribution de produits d'investissement ayant une finalité comparable obéissent aux mêmes lignes de conduite (*Benchmark*: législation MiFID). Pour ce faire, il convient de convaincre les associations professionnelles concernées de l'intérêt mutuel de cette comparaison sur la base d'un code de conduite volontaire. A défaut d'un comportement harmonisé, il convient de légiférer afin de corriger, par une politique de sanctions, les éventuels comportements non-coopératifs de certaines catégories de distributeurs.
- Uniformiser la publicité des banques et des assureurs en vue d'augmenter la transparence. L'introduction d'une fiche d'information sommaire contenant des méthodes de calcul uniformes en matière de rendement, de risques et de frais doit déjà constituer un grand pas dans la bonne direction pour améliorer la transparence et la comparabilité pour le consommateur. Par ailleurs, il est clair qu'une crise financière ne peut constituer un sauf-conduit pour abandonner toute éthique en matière de publicité. Les slogans publicitaires de certaines banques, comme «la banque anti-risques», «100% sûre», etc., peuvent donner l'impression erronée que d'autres institutions financières ne peuvent offrir la même sécurité. À une époque où la confiance dans le système financier est fortement ébranlée, il s'indique de faire preuve d'une certaine réserve en ce qui concerne les publicités qui jouent sur ce manque de confiance.
- Emprunter à la législation spécifique pour les activités d'assurance les éléments de protection du consommateur.
- S'assurer de la qualité des distributeurs de produits financiers. En particulier, il convient de renforcer l'indépendance des distributeurs par rapport à leurs produits (politique de rémunération), ainsi que leur compétence (exigence forte de maîtrise des caractéristiques techniques des produits).
- Renforcer les instruments réglementaires et prudentiels en faveur des consommateurs dans la distribution de produits financiers.

- Généraliser le régime prudentiel de contrôle *a priori* au niveau des produits d'assurance (nécessité de modifier la législation européenne) et des produits bancaires.
- Renforcer l'éducation financière de nos concitoyens. Ceci devrait pouvoir être réalisé via des programmes institutionnels (voir à cet égard le Rapport sur la promotion des connaissances financières en Belgique émis par la CBFA à la demande du gouvernement en octobre 2008). La commission est d'avis qu'il faut investir considérablement dans cette direction et, notamment, coupler cette promotion des connaissances financières avec la politique de distribution des produits financiers («*benchmarking* MiFID») évoquée plus haut.

Compétences – Initiatives Bevoegdheid - Initiatieven

-

Verwezenlijkingen

Inleiding

De wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen machtigt de Koning om een nieuwe toezichtsarchitectuur uit te werken en bevat een aantal bepalingen die ertoe strekken de consument van financiële diensten beter te beschermen.

Het koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector geeft uitvoering aan artikel 26 van voormelde wet van 2 juli 2010. De nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de NBB en de FSMA is op 1 april 2011 in werking getreden.

Uitgaande van de beginselen die in de wet van 2 juli 2010 zijn geponeerd, heeft de wetgever de toezichtsarchitectuur van de Belgische financiële sector laten evolueren van een geïntegreerd toezichtsmodel naar een bipolair model, het « Twin Peaks »-model genoemd.

Dit bipolaire model moet, op structureel gebied, gestalte geven aan de twee hoofddoelen van het financiële toezicht: enerzijds, de macro- en micro-economische stabiliteit van het financiële stelsel handhaven, wat zal behoren tot de verantwoordelijkheden van de Nationale Bank van België, en, anderzijds, naast onder meer rechtvaardige en transparante marktprocessen alsook correcte relaties tussen de marktpelers, een loyale, billijke en professionele behandeling van de cliënten (gedragsregels) waarborgen, waarvoor de bevoegdheid bij de FSMA blijft berusten.

Op deze wijze ligt de toezichtsarchitectuur van de financiële sector in België in lijn met de vooruitzichten die zich thans aftekenen in Europa, en in het bijzonder in de Euro-zone. Zo heeft het Verenigd Koninkrijk, na veranderingen die onder meer in Frankrijk en Duitsland werden doorgevoerd, een ambitieuze project voorgesteld voor de hervorming van het toezicht op zijn financiële sector, waarbij de huidige opdrachten van de Financial Services Authority - een geïntegreerde toezichtsautoriteit - verdeeld worden over een prudentiële autoriteit en een autoriteit voor marktregulering en gedragsregels.

De implementatie van het aldus beschreven Twin Peaks-model, houdt enerzijds in dat het individuele prudentiële toezicht op de actoren van het financiële stelsel die cliëntengelden mogen aanhouden (het microprudentieel toezicht), dat voorheen werd waargenomen door de CBFA, werd overgedragen aan de Bank en aldus werd samengevoegd met het macro-economische toezicht dat

de Bank uitoefent. Anderzijds impliceert dit dat de FSMA, met name naast haar traditionele opdracht om toe te zien op de goede werking, de transparantie en de integriteit van de financiële markten alsook om het toezicht uit te oefenen op het onrechtmatig aanbieden van producten en financiële diensten, haar actieterrein heeft uitgebreid naar het relatief nieuwere gebied van het toezicht op de naleving van de gedragsregels waaraan de financiële tussenpersonen onderworpen zijn teneinde een loyale, billijke en professionele behandeling van hun cliënten te waarborgen.

Hoofdstuk I geeft een overzicht van de bevoegdheidsdomeinen van de FSMA, terwijl Hoofdstuk II ingaat op bepaalde, specifiek in de hoger weergegeven aanbeveling opgenomen aandachtspunten op het gebied van consumentenbescherming.

Hoofdstuk I - Overzicht van de bevoegdheidsdomeinen van de FSMA

I. Toezicht op de financiële markten en genoteerde vennootschappen

De FSMA is verantwoordelijk voor het toezicht op de financiële markten en genoteerde vennootschappen. Dit houdt onder meer in dat ze waakt over de informatieverstrekking door beursgenoteerde vennootschappen. De FSMA ziet erop toe dat de informatie van die vennootschappen volledig is, een getrouw beeld geeft en tijdig ter beschikking wordt gesteld. Daarnaast ziet de FSMA toe op de gelijke behandeling van alle houders van effecten van een genoteerde vennootschap. Voorts houdt zij toezicht op de werking van de financiële markten zelf door controle uit te oefenen op de marktinfrastructuur, zoals Euronext Brussels.

Concreet:

- Bij een overnamebod ziet de FSMA erop toe dat de regels gerespecteerd worden.
- De FSMA waakt erover dat financiële informatie over beursgenoteerde ondernemingen voor iedereen op hetzelfde ogenblik beschikbaar is.
- De FSMA kan op verschillende manieren optreden wanneer een vennootschap zich niet aan de regels houdt (bv. een waarschuwing publiceren, de notering van een aandeel schorsen, een geldboete opleggen, ...).
- De FSMA kan mogelijke gevallen van handel met voorkennis of koersmanipulatie onderzoeken en bestraffen.

II. Producttoezicht

Het toezicht op de financiële producten moet ervoor zorgen dat de producten die aangeboden worden aan de consumenten begrijpelijk en nuttig zijn. De FSMA neemt initiatieven die ertoe strekken om financiële producten te vereenvoudigen en begrijpelijker te maken. Het producttoezicht gebeurt op twee manieren: via het toezicht op de kwaliteit van de informatie en de reclame over de aangeboden financiële producten; en via het toezicht op de naleving van de reglementering over de producten zelf.

Concreet:

- Bij de openbare uitgifte van effecten in België moet de FSMA vooraf het prospectus goedkeuren of nagaan of het prospectus in het buitenland werd goedgekeurd.
- De FSMA controleert de werking en de organisatie van de Instellingen voor collectieve belegging (beleggingsfondsen of beveks).
- De FSMA ziet toe op de precontractuele informatieverstrekking en de contractvoorwaarden van verzekeringsproducten en hypotheekleningen.
- De FSMA kan de mogelijkheid krijgen om reclame voor onder meer spaarrekeningen goed te keuren.

- De FSMA volgt op of financiële dienstverleners de regels eerbiedigen die de FSMA heeft opgesteld over de commercialisering van gestructureerde producten.

III. Gedragsregels

De FSMA ziet erop toe dat de financiële instellingen de gedragsregels toepassen. Die regels moeten ervoor zorgen dat deze instellingen hun cliënten loyaal, billijk en professioneel behandelen. De regels gelden voor alle financiële instellingen die in België producten aanbieden, dus ook voor banken, verzekeringsondernemingen en beursvennootschappen die onder de vergunningsplicht van de Nationale Bank van België vallen. Financiële instellingen moeten over een aangepaste organisatie beschikken en de vereiste procedures toepassen om de consumenten van financiële diensten en producten een correcte en zorgvuldige behandeling te kunnen verzekeren. Dat betekent onder meer een correcte informatieverstrekking, een aangepast beheer van mogelijke belangenconflicten en een optimale uitvoering van de instructies van de cliënten. Bovendien mogen de financiële instellingen enkel die producten verkopen die stroken met het risicoprofiel van de cliënten.

Concreet:

- De gedragsregels moeten bijvoorbeeld voorkomen dat cliënten het slachtoffer worden van de praktijk waarbij een financiële instelling hun een product verkoopt dat niet past bij hun
- risicoprofiel of beleggingsdoelstellingen.
- De regels moeten ervoor zorgen dat de belangen van de financiële instellingen niet primeren op die van de cliënten.

IV. Financiële dienstverleners en tussenpersonen

De FSMA staat in voor het toezicht op een hele reeks actoren die financiële diensten verlenen en in rechtstreeks contact staan met de cliënt:

- de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en de verzekeringstussenpersonen
- (agenten en makelaars);
- de beheersvennootschappen van instellingen voor collectieve
- belegging;
- de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies;
- de wisselkantoren;
- de hypotheekondernemingen.

Op termijn wordt de FSMA ook bevoegd voor het toezicht op de financiële planners ('financial planners'), op de tussenpersonen die consumentenkredieten verstrekken en op tussenpersonen die hypotheekleningen aanbieden.

Concreet:

- Alle makelaars en agenten moeten als financieel tussenpersoon ingeschreven zijn bij de FSMA.
- Wanneer iemand agent of makelaar wil worden om bancaire of verzekeringsproducten te verkopen, controleert de FSMA of die persoon daarvoor voldoende opgeleid en betrouwbaar is.
- Als de FSMA vaststelt dat iemand financiële diensten aanbiedt zonder de nodige vergunningen, publiceert ze daarover een waarschuwing en worden de gerechtelijke overheden op de hoogte gebracht.

V. Financiële vorming

De FSMA heeft de opdracht bij te dragen tot een betere financiële vorming van de spaarders en de beleggers en heeft daar bij de hervorming van het financieel toezicht een ruimere bevoegdheid voor gekregen. Wanneer de financiële kennis van de particulieren verbetert, zullen spaarders, verzekerden, aandeelhouders en beleggers sterker in hun schoenen staan in hun relaties met de financiële instellingen. Daardoor verkleint de kans dat zij producten kopen die niet bij hun profiel passen.

Concreet:

- De FSMA werkt een actieplan uit om de financiële kennis van de Belgen te verbeteren.

VI. Pensioenen

De FSMA is bevoegd voor het toezicht op de aanvullende pensioenen die werknemers en zelfstandigen opbouwen in het kader van hun beroepsactiviteiten (de zogenaamde 'tweede pijler'). De FSMA houdt toezicht op de naleving van de sociale wetgeving met betrekking tot de tweede pensioenpijler en ziet tevens toe op de financiële gezondheid van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, die instaan voor het beheer van aanvullende pensioenregelingen.

Concreet:

- De FSMA behandelt klachten van aangeslotenen en begunstigten met betrekking tot hun aanvullende pensioenrechten.
- Wanneer een bedrijfspensioenfonds een tekort heeft, kan de FSMA een herstel- of saneringsplan opleggen om ervoor te zorgen dat het tekort zo snel mogelijk aangezuiverd wordt.

Hoofdstuk II - Bespreking van specifiek aangehaalde aandachtspunten op het gebied van consumentenbescherming in aanbeveling nr. 71

De hierna volgende bespreking is opgebouwd rond een zevental thema's:

- I. De uitgiftereglementering en de wijziging van de zogenaamde prospectusrichtlijn
- II. Traceerbaarheid van financiële producten
- III. Aanscherping van het statuut voor bepaalde tussenpersonen
- IV. Toepassing van gedragsregels
- V. Stand van zaken en initiatieven van de FSMA voor transversale reclameregels
- VI. FSMA en financiële vorming
- VII. Bijkomende maatregelen tot versterking van het optreden van de FSMA

* * *

I. De uitgiftereglementering en de wijziging van de zogenaamde prospectusrichtlijn

FSMA werkt aan het voorontwerp van wet tot omzetting van richtlijn 2010/73/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten. De termijn voor omzetting loopt tot 1 juli 2012.

Bovendien bereidt FSMA een ontwerp van K.B. tot uitvoering van artikel 57/1 van de wet van 16 juni 2006 voor. Op grond van vermelde bepaling kan de Koning, onder de voorwaarden en rekening houdend met de aanpassingen die Hij bepaalt, onder meer de regels inzake publiciteit toepasselijk maken op aanbiedingen van beleggingsinstrumenten die plaatsvinden op het Belgische grondgebied, doch die niet onder de toepassing van de prospectuswet vallen.

II. Traceerbaarheid van financiële producten

Inzake de traceerbaarheid van de financiële producten kan men verwijzen naar het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten aan retailbeleggers van 20 juni 2011, dat in werking is getreden op 1 augustus 2011 (cf. www.fsma.be).

Voor de bespreking van de traceerbaarheid van financiële producten wordt ook verwezen naar de bijdragen met betrekking tot de aanbevelingen vermeld onder de randnummers 47, 74 en 77.

1. Algemeen kader

In navolging van de aanbevelingen van de Bijzondere Parlementaire Commissie (zie onder meer de aanbeveling weergegeven onder randnummer 74) belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis werden maatregelen genomen om de traceerbaarheid van financiële producten te verbeteren. Ook de FSMA was een voorstander van dergelijke initiatieven.

Het Parlement heeft via de wet van 2 juli 2010 de FSMA de bevoegdheid verleend reglementen te bepalen die een verbod of beperkende voorwaarden kunnen bevatten voor de verhandeling van retailbeleggingsproducten, of die de transparantie kunnen bevorderen over de tarifiering en de administratiekosten van dergelijke producten.

Uit de voorbereidende werken bij vermelde wet blijkt dat beperkende voorwaarden opgelegd zouden kunnen worden met betrekking tot sommige producten, zeker wanneer deze wegens hun *complexiteit* niet voor de doorsnee retailbeleggers bestemd zijn. Ook geven de voorbereidende werken aan dat *transparantievereisten* kunnen opgelegd worden voor de kostenstructuur en de tarifiering. Daarbij is het belangrijk dat naar regels wordt gestreefd die voor alle instrumenten en producten gelijk zijn.

De FSMA wenste in een eerste fase de markt van gestructureerde producten voor retailbeleggers aan te pakken, onder meer omwille van de omvang van deze markt. Met een uitstaand bedrag van circa 85 mia EUR in 2010 was de Belgische markt één van de grootste in Europa. Ter vergelijking, einde 2010 stond in België voor circa 200 mia EUR uit op gereguleerde spaardeposito's en circa 35 mia EUR op termijndeposito's.

Gestructureerde producten zijn ingewikkelde beleggingsproducten. Ze zijn doorgaans samengesteld uit een spaarcomponent, zoals een zerobond, en één of meerdere derivaten. De derivatencomponent kan zeer complex gestructureerd zijn zodat het rendement afhangt van talrijke mechanismen. Dat vereenvoudigt de inschatting en de opvolging van het product niet.

De FSMA onderzoekt tevens tussenkomsten voor andere producten om de belangen van de consument te beschermen.

2. Productgerichte aanpak van de FSMA

De aanpak van de FSMA bouwt voort op de lessen die uit de financiële crisis getrokken moeten worden. Het is een aanpak die niet alleen ingrijpt op het niveau van de transparantie, maar ook op het niveau van de producten zelf. Daarmee sluit de FSMA zich aan bij de aanbeveling van de

Bijzondere Commissie alsmede bij een tendens die wordt vastgesteld in enkele andere Europese landen, in het bijzonder in het Verenigd Koninkrijk (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention") en Frankrijk (positie van de AMF van 15 oktober 2010 betreffende de commercialisatie van complexe financiële instrumenten). Technisch gesproken is het aanknopingspunt de commercialisering van dergelijke producten in België, waar de distributeur zich ook bevindt.

Om een gelijk speelveld te creëren voor alle gestructureerde producten heeft de FSMA - in lijn met de aanbeveling van de Bijzondere Commissie - in haar tussenkomst geen onderscheid gemaakt naargelang de verpakking van het gestructureerd product als ICB, beleggingsinstrument, tak 23 verzekeringscontract of deposito.

3. Een proces in drie stappen

In een eerste fase heeft de FSMA aan de financiële sector op 20 juni 2011 een **vrijwillig moratorium** voorgesteld op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten aan retailbeleggers. Alle representatieve actoren van de bank- en verzekeringssector die actief zijn in de commercialisering van gestructureerde producten in België, zijn toegetreden tot het moratorium. Het moratorium is van kracht sinds 1 augustus 2011.

Tijdens de periode van het vrijwillige moratorium wordt aan de distributeurs van gestructureerde producten gevraagd om zich te onthouden van de commercialisatie aan retailbeleggers van gestructureerde producten, die als "bijzonder ingewikkeld" beschouwd worden op basis van door de FSMA vastgestelde criteria (zie punt B.). Dit verzoek is gemotiveerd door de noodzaak om, voor de duurtijd van de consultatie en de voorbereiding van het reglement, een zekere terughoudendheid aan de dag te leggen. Dat moet een serene discussie mogelijk maken over een nieuw regime voor de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers.

In een tweede stap heeft de FSMA een **open consultatie** georganiseerd; deze consultatie heeft plaats gevonden van midden augustus tot midden oktober 2011. Alle geïnteresseerde partijen, zowel langs de zijde van de verbruikers als van de industrie, hebben hun visie gegeven over vragen over en voorstellen tot een nieuw regime voor de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers.

Op basis van de resultaten van de consultatie zal de FSMA in een derde stap een **reglement** uitvaardigen over het nieuwe regime (te bekrachtigen bij KB).

De FSMA wenst met dit proces in drie stappen een eenvoudiger en meer transparante markt te bekomen, ongeacht de verpakking van het product. Dit kan de consument toelaten een beter inzicht te verwerven in de keuzes waarvoor hij staat, de vergelijkbaarheid tussen de verschillende producten verhogen en de concurrentie stimuleren. Het vertrouwen in de financiële instellingen en de goede werking van de financiële markten kan op deze manier versterkt worden.

4. Criteria van het moratorium

Het moratorium slaat op de commercialisering door de distributeur van gestructureerde producten die geacht worden bijzonder ingewikkeld te zijn aan retailbeleggers.

Een gestructureerd product wordt voor de toepassing van het moratorium als bijzonder ingewikkeld voor retailbeleggers gekwalificeerd indien het niet slaagt in onderstaande test die bestaat uit de toepassing van vier criteria. Zodra aan één criterium niet voldaan is wordt het product als bijzonder ingewikkeld beschouwd.



Het eerste criterium beoogt te verzekeren dat de retailbelegger de onderliggende waarde kan observeren via de gebruikelijke kanalen; bepaalde onderliggende waarden worden als ontoegankelijk beschouwd (bijv. kredietderivaten zoals credit default swaps).

Het tweede criterium weert bepaalde beleggingsstrategieën die voor de retailbelegger als te ingewikkeld worden beschouwd of misleidend kunnen zijn, zoals producten waarin teasers zijn geconstrueerd.

Het derde criterium beperkt het aantal berekeningsmechanismen die in de formule zijn inbegrepen tot maximaal drie; bedoeling is dat de producten begrijpelijk blijven voor de retailbelegger en dat er een observeerbare link blijft tussen de evolutie van de onderliggende waarde en de evolutie van het product.

Het vierde criterium tot slot beoogt een minimale transparantie aangaande kosten, kredietrisico en marktwaarde van het product.

III. Aanscherping van het statuut voor bepaalde tussenpersonen

De FSMA finaliseerde een voorontwerp van wet waarbij de activiteit van *financial planners* wordt gereguleerd: enerzijds voert dit ontwerp een statuut en gedragsregels in voor de ondernemingen die uitsluitend aan *financial planning* doen, en die daarbij alle voordelen die zij zouden ontvangen van ondernemingen waarvan zij de producten aanraden retrocederen aan hun cliënten. Daarnaast onderwerpt het ontwerp de andere ondernemingen, die reeds aan toezicht onderworpen zijn uit hoofde van een ander statuut maar die hun gereguleerde activiteit cumuleren met *financial planning*, aan dezelfde gedragsregels.

Artikel 45, §1, eerste lid, 2°, d, van de wet van 2 augustus 2002 laat toe de FSMA bij koninklijk besluit bevoegd te maken voor het toezicht op de ondernemingen voor consumentenkrediet.

IV. Toepassing van gedragsregels

A. Algemeen kader

Bij de overdracht van de bevoegdheden van de CBFA naar de NBB werd ervoor gekozen om de

continuïteit van het prudentieel toezicht maximaal te vrijwaren. Om die reden werd beslist het bestaande inspectieteam van de CBFA in zijn geheel over te dragen aan de NBB.

Voor het toezicht op de gedragsregels moest de FSMA bij de start in april 2011 dan ook een nieuwe ploeg van inspecteurs aanwerven. In 2012 zal deze ploeg operationeel zijn en een tiental inspecteurs tellen.

Het toezicht op de gedragsregels spitst zich in eerste instantie toe op de zogenaamde MiFID gedragsregels, dit zijn de gedragsregels die de belegger moeten beschermen in zijn beleggingsdienstenrelatie met de gereguleerde ondernemingen. Het MiFID gedragstoezicht is in eerste instantie beperkt tot de kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging.

De parlementaire Commissie wenste niettemin de toepassing van MiFID veralgemeend te zien op alle beleggingsproducten. In dit kader zijn er initiatieven genomen zowel op Europees niveau als op Nationaal niveau.

Op Europees niveau werkt de Europese Commissie aan een reglementaire tekst inzake de PRIIP's (Packaged Retail Investment Products) . Bedoeling is voor alle samengestelde beleggingsproducten zoals de Instellingen voor Collectieve Belegging en de levensverzekeringsfondsen tak 23 aan dezelfde regels ter onderwerpen zowel wat de productregels betreft als de gedragsregels waaraan de bemiddelaars zich dienen te houden bij het verstrekken van beleggingsdiensten. De Europese Commissie wenst daarbij MiFID als referentiekader te hanteren voor deze gedragsregels. In de lente van 2012 zouden er concrete teksten ter consultatie worden voorgelegd.

Op nationaal niveau heeft de twinpeaks wet een artikel 28^{ter} ingelast in de wet van 2 augustus 2002. Dit artikel voorziet in de mogelijkheid om de Koning toe te laten door middel van een na overleg in de Ministerraad vastgesteld besluit de MiFID-gedragsregels uit te breiden naar andere gereguleerde ondernemingen. Van zodra de Europese regels meer duiding geven zal FSMA met de betrokken beroepsverenigingen het overleg opstarten teneinde technische tekstvoorstellen uit te werken.

B. Pijlers van het MiFID-gedragstoezicht

Het MiFID gedragstoezicht dat FSMA ontwikkelt, berust op een zestal belangrijke pijlers:

- verzekeren van een hoge graad van professionalisme bij de *compliance officers* die binnen de financiële instellingen moeten toezien op de naleving van de gedragsregels;
- een aangepaste risicobeoordeling inzake toepassing van de gedragsregels bij de gereguleerde ondernemingen;
- kwaliteit van de auditmethodologie en ontwikkeling van instrumenten;
- promoten van een compliance cultuur, te beginnen bij de effectieve leiding van de gereguleerde ondernemingen;
- aangepaste communicatie zowel individueel ten aanzien van de betrokken instellingen als meer algemeen ten aanzien van de sector, het publiek en de politiek verantwoordelijke overheden;
- aangepast sanctioneringsbeleid.

1. Verzekeren van professionalisme bij de compliance officers

FSMA heeft in oktober 2011 een reglement goedgekeurd dat de compliance officers die binnen de gereguleerde onderneming verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de gedragsregels voortaan erkend moeten worden door de FSMA. Deze erkenning impliceert dat de betrokkenen over

een passende ervaring dienen te beschikken en dat ze geslaagd moeten zijn voor een examen dat door FSMA erkend werd.

Door het verzekeren van een relevant niveau van professionele kennis en beroepsernst hoopt FSMA dat er binnen de financiële instellingen voldoe de aandacht zal besteed worden aan de naleving van hoger vermelde gedragsregels. De Compliance officers zullen voor FSMA een belangrijk contactpunt zijn in haar relaties met de betrokken gereguleerde ondernemingen.

2. Aangepast risicobeoordelingsproces

Uitgaande van de vaststelling dat de middelen waarover FSMA beschikt niet toelaten om alle gereguleerde ondernemingen jaarlijks aan een grondige inspectie te onderwerpen wordt gekozen voor een “*risk based*” approach bij de aanwending van de middelen. Om deze risicobeoordeling zo performant mogelijk te kunnen doen, heeft de FSMA de gereguleerde ondernemingen gevraagd om bepaalde uitgeschreven procedures, beleidsdocumenten en overeenkomsten voor de FSMA permanent ter beschikking te houden. Een aantal van deze documenten en procedures zullen zelfs permanent via een intranet toepassing aan de FSMA moeten worden meegedeeld. Daarnaast voorziet de mededeling die de FSMA in dit kader heeft verspreid in een specifieke rapportering waarbij verslag zal moeten worden uitgebracht over de aangeboden diensten en activiteiten, het soort van cliënten en hun risicoprofielen, gegevens over de ontvangen commissies, de tegenpartijen waarmee wordt samengewerkt en de klachtenbehandeling.

De risicobeoordeling zal verder afhangen van de natuur en het belang van de onderscheiden activiteiten.

Tenslotte zal FSMA de klachten die zij ontvangt in haar risicobeoordeling mee opnemen.

Deze beoordeling moet uitmonden in een aangepast inspectieplan. Inspecties kunnen zowel van thematische aard zijn als het geheel van de toepasselijke regels dekken. Tenslotte kunnen bepaalde inspecties specifiek gericht zijn op het onderzoeken van een bepaalde incidenten.

3. Kwaliteit van de auditmethodologie en ontwikkeling van toezichtsinstrumenten

Een coherente auditmethodologie is essentieel wil men de financiële sector op een uniforme wijze inspecteren, meten en beoordelen.

FSMA heeft dan ook beroep gedaan op 5 revisorenkantoren om haar bij te staan bij het uitschrijven van een gedetailleerd MiFID auditprogramma dat het geheel van de MiFID gedragsregels omvat.

Deze auditprogramma's zullen in eerste instantie door de inspectiediensten van de FSMA worden gebruikt. Niet alleen om de transparantie van haar toezichtsactiviteiten te verzekeren, maar ook om een grotere efficiëntie aan de dag te kunnen leggen heeft FSMA besloten deze programma's ter beschikking te stellen van de sector met de vraag de eigen auditprogramma's hierop af te stemmen.

Bovendien zal de FSMA gebruik maken van de interne auditwerkzaamheden van de instellingen. De betrokken auditverslagen zullen onder de verantwoordelijkheid van de effectieve leiding aan FSMA moeten worden overgemaakt. Aan de erkende commissaris zal tevens gevraagd worden zich uit te spreken over deze verslagen.

De inspecties van FSMA zullen in de loop van 2012 op kruissnelheid komen.

4. Promoten van een compliance cultuur

Een optimale behartiging van de belangen van de cliënten noodzaakt de aanwezigheid van een compliancecultuur die niet alleen aanwezig moet zijn in het compliancedepartement, maar vooral in

de commerciële departementen van de gereguleerde ondernemingen, te beginnen bij de effectieve leiding zelf. Het aannemen of het wijzigen van een compliancecultuur binnen de gereguleerde ondernemingen lukt niet van vandaag op morgen maar vereist een permanente inspanning van de FSMA in de concretisering van haar toezichtspolitiek en in haar communicatie met de sector.

5. Aangepaste communicatie zowel individueel ten aanzien van de betrokken instellingen als meer algemeen ten aanzien van de sector, het publiek en de politiek verantwoordelijke overheden

FSMA zal naar aanleiding van haar MiFID inspecties over haar bevindingen communiceren zowel met de betrokken gereguleerde ondernemingen, met de sector als met de politieke overheden.

Het eerste niveau van communicatie is dat met de betrokken gereguleerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van inspecties. FSMA zal in haar inspectieverslagen een duidelijke beoordeling maken over de mate waarin de betrokken gereguleerde onderneming de gedragsregels naleeft.

Een tweede niveau van communicatie betreft de communicatie met de sector als geheel. FSMA zal op geregelde tijdstippen haar bevindingen die zij heeft opgedaan tijdens haar inspecties en die gelden voor meerdere instellingen aan de sector meedelen. Daarnaast zal zij de sector op de hoogte houden van de best practices en de aanbevelingen die zij ontwikkeld heeft al dan niet in samenspraak met de andere Europese toezichthouders binnen de Europese toezichtsautoriteit ESMA.

Een derde niveau van communicatie heeft betrekking op de relatie met de politieke verantwoordelijken en met het parlement. Deze communicatie zal niet enkel verlopen via de jaarverslagen van de FSMA, maar tevens via periodieke contacten.

6. Aangepast sanctioneringsbeleid

Een aangepast sanctioneringsbeleid is de hoeksteen van een geloofwaardig toezicht. FSMA beschikt daartoe over diverse middelen:

- haar standpunt ten aanzien van de inbreuk of de tekortkoming bekendmaken;
- de betaling van een dwangsom opleggen;
- de rechtstreekse of onrechtstreekse uitoefening van de activiteiten gedurende een welbepaalde termijn geheel of ten dele schorsen (in overleg met de bank voor de ondernemingen die onder haar toezicht staan);
- de vervanging gelasten van de betrokken bestuurders of zaakvoerders (in overleg met de bank voor de ondernemingen die onder haar toezicht staan); en
- een administratieve geldboete opleggen.

Voor het opleggen van de administratieve boetes geldt de specifieke procedure voorzien bij artikel 70 tot 73 van de wet van 2 augustus 2002 waarbij de sanctiecommissie oordeelt over de boete op basis van het auditverslag opgesteld door de auditeur. Voor de overige administratieve maatregelen is het directiecomité exclusief bevoegd.

FSMA neemt zich voor in deze een consequente houding aan te nemen waarbij de belangen van de beleggers een determinerende factor zal zijn in het sanctioneringsbeleid.

C. Mededeling van de FSMA inzake de lijst van de documenten met betrekking tot de MiFID-gedragsregels

De mededeling FSMA_2012_02 van 19 januari 2012 bevat een lijst met de minimale informatie en documenten die de gereguleerde ondernemingen moeten bewaren om de FSMA toe te laten te waken over de naleving van de MiFID-gedragsregels en de organisatorische regels die ermee samenhangen.

De lijst van documenten bestaat uit twee hoofdstukken:

Hoofdstuk I: Algemene documentatie

In dit hoofdstuk wordt de ondernemingen onder meer gevraagd om een beschrijving te geven van hun organisatie alsook om hun activiteiten in kaart te brengen. Daarnaast dienen zij hier eventuele verslagen van de onafhankelijke controlefuncties op te nemen.

Hoofdstuk II: Documentatie over de MiFID-gedragsregels

In dit hoofdstuk komen 14 specifieke thema's aan bod die alle verband houden met de MiFIDgedragsregels :

- Thema 1: Categorisering van het cliënteel
- Thema 2: Informatie aan het cliënteel met inbegrip van publicitaire mededelingen
- Thema 3: Cliëntendossier
- Thema 4: Beoordeling van de geschiktheid en passendheid van de verstrekte dienst
- Thema 5: Verwerking van orders van cliënten
- Thema 6: Best execution (optimale uitvoering)
- Thema 7: Belangenconflictenregelingen
- Thema 8: Beleggingsresearch
- Thema 9: Persoonlijke verrichtingen van relevante personen
- Thema 10: Voordelen (inducements)
- Thema 11: Verplichte rapportering aan de cliënt
- Thema 12: Bescherming van de activa van de cliënt
- Thema 13: Klachtenbehandeling
- Thema 14: Gegevensbewaring

Per thema gaat een lijst met de informatie/documentatie waarover de gereguleerde ondernemingen moeten beschikken om te voldoen aan de MiFID-voorschriften.

Voor alle gereguleerde ondernemingen moet de algemene en de specifieke documentatie per vennootschap worden opgesteld (dus niet op geconsolideerde basis).

De EER-bijkantoren moeten voldoen aan de verplichtingen inzake algemene documentatie als bedoeld in hoofdstuk I (punten 1, 2, 4, 7, 8, 9 en 10) alsook aan de verplichtingen inzake specifieke documentatie als bedoeld in de thema's 1 tot 6, 10 en 11 van hoofdstuk II.

V. Stand van zaken en initiatieven van de FSMA voor transversale reclameregels

1. Het toezicht op de reclame

(i) De instellingen voor collectieve belegging

Sinds de invoering van de Europese regeling voor icbe's, die met de wet van 4 december 1990 in Belgisch recht is omgezet, hebben eerst de CBF, dan de CBFA en thans de FSMA erover gewaakt dat

in de reclame in naam en voor rekening van een instelling voor collectieve belegging (ICB) met veranderlijk kapitaal die in België werd gecommmercialiseerd voor particuliere beleggers, steeds juiste en niet-misleidende informatie werd meegedeeld.

De toezichthouder voor de markten en de financiële informatie heeft concreet invulling gegeven aan dit algemene beginsel door een benadering te hanteren waarbij een systematische controle wordt verricht, met een a-priori controle van de reclame voor ICB's.

De controle die de Belgische reglementering oplegt, heeft betrekking op de minimuminformatie die in alle reclameboodschappen moet zijn opgenomen (de aard van de belegging en het beleggingsbeleid van de ICB, de inschrijvingskosten, de verwijzing naar het prospectus, ...), alsook op de modaliteiten voor het publiceren van bepaalde facultatieve gegevens zoals het rendement van de ICB, de eventueel toegekende rating, de prijs of de classificatie, enz.

Dankzij deze regeling, die inmiddels een twintigtal jaar in voege is, kon worden gewaarborgd dat kwaliteitsvolle informatie werd verstrekt in de reclame, alsook dat de promotoren van de ICB's een zekere terughoudendheid aan de dag legden in hun reclameboodschappen. Deze terughoudendheid vloeit enerzijds voort uit de reglementering zelf die een omkadering vormt voor bepaalde praktijken zoals bijvoorbeeld het gebruik van de term "gewaarborgd kapitaal" of "kapitaalbescherming" en, anderzijds, uit de controlepraktijk van de FSMA zoals bijvoorbeeld voor de reclame die betrekking heeft op een gezamenlijk aanbod van een financieel product en een geschenk of voordeel gekoppeld aan de aankoop van het betrokken product.

Dit betekent geenszins dat de toezichthouder minder waakzaam moet zijn. Wil hij zijn kwaliteitsvolle controle behouden, dan moet hij zijn controlepraktijken geregeld in vraag stellen en afstemmen op de nieuwe ontwikkelingen en op het reglementaire kader teneinde het hoofd te kunnen bieden aan de problematiek die de nieuwe vormen van reclame ingevolge de technologische evolutie met zich breng.

Op te merken valt overigens dat het goede resultaat dat met deze regeling kon worden behaald, tot uiting komt in het vrij lage aantal klachten over reclame voor ICB's dat is ingediend bij de dienst van de Ombudsman voor de banken.

Het is dan ook logisch dat de FSMA is uitgegaan van haar ervaring op het vlak van het toezicht op de reclame voor ICB's om haar actie uit te breiden tot andere domeinen.

(ii) De financiële instrumenten

Het toezicht op de reclame voor beleggingsinstrumenten die zijn uitgegeven door de banken, wordt geregeld bij wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

Voorname wet bepaalt dat alle reclame, zoals gedefinieerd in artikel 11 van de wet, en alle andere documenten en berichten die betrekking hebben op een in titel VI van de wet bedoelde verrichting (hierna "reclame" genoemd), ter goedkeuring aan de FSMA moeten worden voorgelegd vóór ze openbaar worden gemaakt (artikel 60). Artikel 67, § 1 van de wet verleent de FSMA overigens de nodige bevoegdheden om in te grijpen ingeval de reclameregels worden overtreden. Aldus kan de FSMA met name een rechtzetting vragen, de verspreiding van de reclame opschorten of bevelen ze in te trekken.

Artikel 58 van de wet voert de volgende algemene regels in met betrekking tot de inhoud van de reclame:

- de reclame vermeldt, in voorkomend geval, dat er een prospectus is, wordt of zal worden

- gepubliceerd en geeft aan waar de beleggers dit prospectus kunnen verkrijgen;
- de informatie die in de reclame is vervat mag niet onjuist of misleidend zijn;
- de informatie die in de reclame is vervat moet overeenstemmen met de informatie die in het prospectus wordt verstrekt;
- de reclame moet duidelijk als zodanig herkenbaar zijn.

Omdat de in artikel 58 van de wet vermelde regels algemeen van aard zijn, vooral de regel op grond waarvan de informatie die in de reclame is vervat niet misleidend mag zijn, heeft de CBFA het in april 2008 nuttig geacht om een aantal aanbevelingen te publiceren die, volgens haar, de naleving van artikel 58 konden vergemakkelijken. Deze aanbevelingen zijn terug te vinden op de website van de FSMA en werden in 2009 aangepast teneinde rekening te houden met de ontwikkelingen op dit domein. Zij hebben onder meer betrekking op de vermelding van de risico's, de voorstelling van het rendement en de kosten die verbonden zijn aan het aangeboden product.

Bovendien wordt opgemerkt dat deze aanbevelingen geen afbreuk doen aan de reglementaire verplichtingen die van toepassing zijn op het verstrekken van beleggingsdiensten met betrekking tot financiële instrumenten. Artikel 27 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, zoals aangevuld door artikel 8 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, bevat immers een aantal regels die gelden wanneer gereguleerde ondernemingen in de zin van die reglementering reclame maken voor de beleggingsdiensten die zij aanbieden. De aanbevelingen leunen aan bij die regels, in zoverre zij in hetzelfde opzet kaderen. Bovendien kunnen zo eventuele tegenstrijdigheden worden voorkomen.

(iii) De bankdeposito's

De ervaring inzake toezicht op de reclame voor ICB's zal eveneens dienstig zijn om de reclame voor bankdeposito's te omkaderen.

Conform het nieuwe artikel 3, § 1 van de wet van 6 april 2010 betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming, kan de FSMA de inhoud en de voorstellingswijze van reclame voor bankdeposito's vaststellen en toezicht uitoefenen op de aldus vastgestelde regels.

In het kader van de uitvoering van haar actieplan, heeft de FSMA voor de banksector reeds haar voorstellen uiteengezet voor een reglement inzake reclame voor gereguleerde spaarrekeningen. Hoewel de regels die zij voorstelt vergelijkbaar zijn met de bovenvermelde regels voor de ICB's, zijn deze weliswaar afgestemd op de specifieke kenmerken van een spaarrekening. Voor de FSMA blijft een a-prioriconrole van de reclame de hoeksteen vormen van het toezicht. Haar voorstel luidt dan ook om een dergelijke controle toe te passen voor alle reclameboodschappen voor gereguleerde spaarrekeningen die buiten het verkooppunt van de betrokken tussenpersonen worden verspreid. De overige reclameboodschappen voor deze rekeningen zijn onderworpen aan een a-posterioriconrole.

De FSMA betreft ook de verenigingen voor de bescherming van de gebruikers bij de denkoefening over deze materie opdat zij als toezichthouder de mening van alle marktactoren zou kennen, wat haar in staat moet stellen om haar voorstel aan de wetgever omtrent een wettelijk en reglementair optreden verder te verfijnen.

De doelstelling die de FSMA beoogt, is de voorgestelde regeling voor de gereguleerde spaarrekeningen uit te breiden tot de andere vormen van bankdeposito's.

2. De informatiefiche

Wat de icbe's betreft (ICB's die in het toepassingsgebied vallen van de Europese Richtlijn over beleggingsfondsen) had de Europese wetgever de verplichting ingevoerd om vereenvoudigde informatie te verstrekken, na te hebben vastgesteld dat het volledige prospectus een al te lijvig en al te technisch document was opdat de informatie doeltreffend zou kunnen zijn voor gebruikers die geen doorgedreven financiële vorming hebben genoten.

Derhalve verplicht de huidige Belgische wetgeving de icbe's en tevens de overige openbare ICB's met veranderlijk kapitaal, om een vereenvoudigd prospectus op te stellen waarin de vereiste essentiële informatie is opgenomen opdat de belegger zich een beeld zou kunnen vormen van het financiële product alvorens over te gaan tot een belegging.

Uit de ervaring op Europees niveau met het vereenvoudigd prospectus is evenwel gebleken dat de informatie die hierin werd verstrekt nog steeds te technisch was en dus niet of nauwelijks verstaanbaar was voor de gebruikers. Toen de Icb-richtlijn in juli 2009 integraal werd herwerkt, heeft de Europese wetgever deze gelegenheid te baat genomen om opnieuw te onderzoeken wat deze eenvoudige kerninformatie voor de belegger precies diende in te houden. Het resultaat is een nieuw Europees wettelijk kader dat alle icbe's verplicht om een document met essentiële beleggersinformatie op te stellen, doorgaans *Key Investor Information* of kortweg *KII* genoemd.

De nadere regels die de vorm en de inhoud van dit document bepalen, zijn vastgelegd in Verordening nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010. De Europese benadering is bewust zeer prescriptief van aard teneinde een ontsporing te voorkomen zoals zich destijds heeft voorgedaan met het vereenvoudigd prospectus.

Het nieuwe document beslaat dan ook twee A4-pagina's (3 voor gestructureerde ICB's) en bevat, in niet-technische bewoordingen, de informatie die als essentieel wordt beschouwd opdat een belegger die niet specifiek financieel onderlegd is, in staat zou zijn om een weldoordachte beleggingsbeslissing te nemen. Deze informatie heeft betrekking op de identificatie van de ICB, haar beleggingsbeleid, risico-rendementsprofiel, kosten en vroegere resultaten. Daarnaast worden een aantal praktische inlichtingen gegeven (waar kan de netto-inventariswaarde van de ICB gevonden worden, waar kan meer informatie verkregen worden, ...). Het KII moet in elk geval steeds aan de belegger zijn overhandigd alvorens hij intekent.

Net als voor de reclame, en eveneens in het kader van de uitvoering van haar actieplan, heeft de FSMA zich gebaseerd op de verrichte werkzaamheden voor het opstellen van het KII voor de ICB's teneinde voor de banksector een voorstel te formuleren voor een gestandaardiseerde informatiefiche voor de gereglementeerde spaarrekeningen. Een dergelijk document zou immers een betere vergelijking mogelijk maken van de spaarrekeningen onderling alsook van de voorwaarden die eraan verbonden zijn.

De Europese Commissie heeft de ervaring die zij had opgedaan met het KII van de ICB's te gelde willen maken door in 2010 het project te lanceren om een dergelijke informatievereiste eveneens op te leggen voor producten die economisch gezien gelijkaardig zijn aan ICB's maar die in een andere juridische vorm worden voorgesteld, waarbij zij m.a.w. voornamelijk de gestructureerde obligaties of *notes* voor ogen had, alsook de levensverzekeringsproducten van de takken 21 en 23 (naar dit project wordt vaak verwezen als "PRIP" of *Package Retail Investment Product*). PRIP beoogt eveneens de transversale toepassing van de MiFID-gedragsregels voor de tussenpersonen die deze producten commercialiseren.

3. Levensverzekeringsproducten

De hiervoor geschetste benadering steekt schril af bij de regels die gelden voor de precontractuele

informatieverstrekking en de reclame voor verzekeringsproducten.

Op grond van artikel 180 van de Richtlijn 2009/138/EG betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf, beter gekend als de Solvency II Richtlijn, mag elke vergunde verzekeraar vrij contracten afsluiten met verzekeringsnemers voor zover de sluiting van deze overeenkomst niet in strijd is met de wettelijke bepalingen van algemeen belang die onder meer gelden in de lidstaat van het risico of de lidstaat van de verbintenis.

De Richtlijn voorziet verder dat geen voorafgaande goedkeuring of systematische mededeling van algemene en bijzondere voorwaarden mag worden gevraagd. De enige uitzondering geldt voor de systematische mededeling aan de lidstaat van herkomst (niet de lidstaat van het risico of de lidstaat van de verbintenis) van de voor de berekening van de tarieven en de technische voorzieningen gehanteerde technische grondslagen.

Deze bepalingen wijken niet substantieel af van de oude bepalingen uit de "Leven" Richtlijnen (Richtlijnen van 1979, 1990 en 1992 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de levensverzekeringsactiviteit), op grond waarvan de Belgische reglementering tot stand is gekomen, dan wel reeds bestaande wetgeving werd aangepast.

In aanvulling op deze wettelijke bepalingen hebben de diverse beroepsverenigingen van de verzekeringssector een Gedragscode opgesteld, die als uitgangspunt heeft dat de aan de verzekeringnemer verstrekte informatie duidelijk en nauwkeurig moet zijn en bij voorkeur schriftelijk moet gebeuren.

De Gedragscode heeft betrekking op alle productreclame en (precontractuele) informatieverstrekking over levensverzekeringen in TAK 21, 23 en 26. De informatie moet overhandigd worden vóór de contractsluiting en betrekking hebben op zowel de verzekeringsonderneming als de verzekeringsverbintenis. De belangrijkste toegevoegde waarde van de Gedragscode bestaat erin dat model fiches werden opgesteld ("financiële infofiche levensverzekering") die een overzichtelijke samenvatting bevatten van de meeste voor de verzekeringnemer relevante informatie. Hierbij dient opgemerkt dat de afdwingbaarheid van de Gedragscode ten aanzien van bepaalde partijen vragen doet rijzen.

Op deze infofiches of vergelijkbare precontractuele informatie wordt op heden een niet-systematische a posteriori controle doorgevoerd. Daarbij wordt vooral nagegaan of de eventuele regels met betrekking tot de vorm en de inhoud van die reclame, die omwille van het algemeen belang werden vastgelegd, worden nageleefd. Zo dient alle reclame bepaalde minimale inlichtingen te bevatten, worden voorwaarden opgelegd voor projecties, verwijzingen naar tarieven en naar rendementen en moeten ook in het beheersreglement (voor tak 23-fondsen) bepaalde minimale vermeldingen worden opgenomen.

Om de kwaliteit van de informatie en de transparantie naar beleggers en verzekeringnemers toe te verbeteren, alsook om de reclame voor financiële producten te stroomlijnen, kan binnen de geldende Europese context volgende actie worden ondernomen. Een koninklijk besluit kan worden uitgevaardigd dat zowel qua vorm als qua inhoud vastlegt waaraan reclame voor levensverzekeringen moet voldoen. Dit kan gebeuren aan de hand van de bestaande infofiches, eventueel uitgebreid of aangepast indien dit na verder onderzoek noodzakelijk blijkt. Dit besluit zal evenwel nauwlettend rekening moeten houden met de limieten opgelegd door het Europees Hof van Justitie aangaande de elementen die als behorend tot het "algemeen belang" kunnen worden beschouwd. Zo kan het besluit enkel betrekking hebben op materie die ressorteert onder een niet-geharmoniseerd domein, moeten de maatregelen proportioneel zijn en niet-discriminerend en dienen de maatregelen noodzakelijk te zijn in het kader van het nastreven van een doel van

algemeen belang.

Meer algemeen zullen de FSMA en de NBB naar aanleiding van de omzetting van de Solvency II richtlijn (omzettingstermijn 31.12.2012) voorstellen doen voor een hertekening van de verzekeringswetgeving in een luik prudentieel toezicht, dat de bepalingen betreffende de financiële soliditeit van de ondernemingen bevat, en een luik gedragstoezicht/bescherming van de verzekeringnemer, dat de bepalingen bevat aangaande informatieverplichtingen, inhoud van de verzekeringsovereenkomst en tarifiering. Een voorontwerp van wet dat ertoe strekt de bevoegdheden van de FSMA te versterken en uit te breiden werd door de FSMA gefinaliseerd en overgemaakt aan de bevoegde ministers.

VI. FSMA en financiële vorming

Artikel 45, § 1, 6° van de wet van 2 augustus 2002, ingevoerd door artikel 217 van het Koninklijk Besluit van 3 maart 2011, geeft volgende nieuwe opdracht aan FSMA:

"bij te dragen tot de financiële vorming van de spaarders en de beleggers."

In een beperkende interpretatie zou deze opdracht geen betrekking hebben op:

- de financiële vorming van kredietnemers;
- de financiële vorming van verzekeren
- de begeleiding van consumenten van financiële producten en diensten.

Uit de voorbereidende werkzaamheden zou niet blijken dat deze beperking een expliciete bedoeling was van de wetgever.

FSMA moet bijdragen tot de financiële vorming, maar ze kan en moet er niet alleen voor instaan. Ze moet de specificiteit van haar bijdrage definiëren en bewaken, na overleg met andere actoren. Deze specificiteit kan evolueren in de tijd, en voor bepaalde aspecten coördinatie omvatten.

Hierna zijn de algemene doelstellingen van de FSMA-aanpak inzake financiële vorming voor de halflange termijn weergegeven. Die doelstellingen zullen in de lente van 2012 vertaald worden in een operationeel plan. Ondertussen is FSMA gestart met de aanwerving van gespecialiseerde medewerkers voor deze activiteit, en in de eerste plaats van de persoon die er de operationele leiding van zal nemen.

1. Een moeilijke opdracht

Uit binnen- en buitenlands onderzoek blijkt onomstotelijk dat de modale consument van financiële producten en diensten onvoldoende parate kennis heeft om de producten en diensten te kiezen die best passen bij zijn verwachtingen en behoeften. Dit leidt tot problematische toestanden voor de betrokkenen, hun omgeving en de samenleving, zeker - maar niet uitsluitend - in periodes van financiële en economische crisis. De omvang van het kennistekort is voor ons land niet precies gekend. De verantwoordelijkheid voor dit tekort ligt bij verschillende actoren: de financiële instellingen en tussenpersonen, de verschillende overheden, maar ook de consument.

Feitelijke tekorten aan transparantie in hoofde van de consument, vormen een rem op de goede werking van een markt. Vermits FSMA de goede werking van de financiële markten moet bevorderen, is het logisch dat ze ook tracht die feitelijke tekorten aan transparantie weg te werken. Daartoe kan ze minstens drie beleidsinstrumenten inzetten:

- normeren van de financiële producten en diensten
- toezien op het gedrag van de aanbieders en hun tussenpersonen

- informatie en educatie voor de financiële consumenten.

Dit laatste instrument is het meest emanciperende, maar ook het moeilijkste. De individuele financiële consument leeft immers in een complexe wereld, die vaak als stresserend wordt ervaren. Het is een illusie te denken dat de modale consument op permanente wijze een hongerige vrager naar financiële informatie zou zijn, of kunnen worden. Hij is dit soms, naar aanleiding van bijzondere gebeurtenissen, zoals bij geboortes, verwerving van een eigen woning, pensioenaanvraag, ontvangen van het kapitaal van een aanvullend pensioen of levensverzekering.

De meeste consumenten stellen hun vertrouwen in hun financiële instelling en tussenpersoon. FSMA moet bewaken dat dit in de regel terecht is. Financiële informatie en educatie kunnen daarom nooit en in geen enkel opzicht in de plaats komen van productnormering en gedragstoezicht. De activiteiten van FSMA betreffende productnormering en gedragstoezicht zijn van prioritair belang; financiële informatie en educatie moeten er een complement op vormen.

Een merkwaardige conclusie uit een FSA-studie is dat het gedrag van de financiële consument niet in de eerste plaats afhankelijk is van zijn bekwaamheden en van de beschikbare informatie, maar wel van zijn psychologische houding. Onder meer op basis van die vaststelling worden in die studie twee beleidsvoorstellen geformuleerd:

- beïnvloeding van normen, door enkele vuistregels zo ruim mogelijk te laten doordringen;
- crisisadvies, als een curatieve aanpak die overigens niet zeker effecten op lange termijn heeft.

We merken op dat deze twee voorstellen zich niet in de eerste plaats richten op de beter gesitueerden die weten dat ze informatie nodig hebben, en ze op actieve wijze gaan opzoeken.

2. Financiële educatie: welke inhoud?

a. Coördinatie, overleg en ondersteuning

Er bestaan in ons land vele initiatieven van organisaties met ieder een specifieke competentie, die te maken heeft met hun motivatie, doelgroep of de behandelde maatschappelijke problematiek. Het is nodig hun dynamiek en middelen niet te verliezen, de risico's op overlapping te beperken en rekening te houden met de behoeften die door dergelijke organisaties worden geformuleerd.

Haar onafhankelijkheid en deskundigheid maken FSMA geschikt om een ondersteunende rol te spelen op dit terrein en het overleg tussen de actieve organisaties te organiseren. Dit hoeft niet in de eerste plaats te gebeuren via vergaderingen waarop zoveel mogelijk organisaties aanwezig zijn. De frequentie van dergelijke vergaderingen kan beperkt blijven. Daarnaast kunnen themadagen en colloquia worden georganiseerd, waar behoeftestudies, binnen- en buitenlandse goede praktijken, en proefprojecten een podium kunnen krijgen. Aanwezigheid van FSMA op evenementen door anderen georganiseerd, kan nuttig zijn en haar zichtbaarheid vergroten.

Het FSMA-team moet zeer geregeld contact houden met de verschillende organisaties, een duidelijk overzicht hebben over hun activiteiten en ze inhoudelijk ondersteunen.

b. Informatieverstrekking

Degelijke financiële informatie is geen voldoende voorwaarde voor gepaste keuzes van de gebruikers. Maar het is wel een noodzakelijke voorwaarde. Die informatie moet ruim toegankelijk zijn, de aandacht ervoor van de gebruikers moet verworven worden, en ze moet inwerken op de normen van die gebruikers. Voor die twee laatste elementen, is massacommunicatie een noodzaak;

dit thema komt verder aan bod.

De informatieverstrekking mag niet uitsluitend kennisoverdracht beogen; ze moet de beslissings-bekwaamheid van de gebruikers versterken.

Bij de vertaling van de bij FSMA aanwezige kennis naar adequate informatie, zijn twee elementen cruciaal: het redactiewerk in een taal die rekening houdt met de doelgroep, en de uitgeverij (beelden, vormgeving, distributie... op papier en elektronisch).

(i) Website

Het uitbouwen van een website met financiële informatie moet een expliciete opdracht zijn voor FSMA. FSMA moet de inhoud van de website ook in gedrukte vorm ter beschikking stellen.

De website moet tevens de poort zijn tot materiaal van andere niet-commerciële aanbieders dat door FSMA als nuttig en deugdelijk wordt beschouwd.

(ii) Aanbod opleidingspakketten

Er is behoefte aan pakketten (syllabi, powerpointpresentaties, beeldmateriaal ...) ter begeleiding van opleidingen die door diverse organisaties worden verstrekt aan personen zonder basiskennis.

FSMA kan bij de ontwikkeling van deze pakketten een ondersteunende rol zou spelen, op een vraaggestuurde wijze.

(iii) Opleiding van de tussenpersonen buiten de financiële sector

FSMA is goed geplaatst om een vooraanstaande rol te spelen in de opleiding van tussenpersonen zoals hulpverleners, vormingswerkers en leerkrachten. Zij zal daarvoor zelf initiatieven nemen, maar ook op vraaggestuurde wijze, in samenwerking met verenigingen van deze doelgroep.

c. Massacommunicatie

Financiële educatie kan slechts haar doelstellingen bereiken, indien ze inwerkt op de normen die bij de bevolking bestaan. Daartoe moeten enkele financiële vuistregels ruim doordringen bij het publiek. Deze aanpak heeft vruchten afgeworpen bij de promotie van veilig verkeersgedrag, het beperken van tabaksgebruik, de beperking van het gebruik van antibiotica, enz.

Concreet zou het kunnen gaan om oproepen zoals:

- begrijp waarin je belegt;
- een bouwlening aangaan vergt grondig overleg;
- sparen: jong geleerd is oud gedaan;
- een pensioenkapitaal heb je voor de rest van je leven;
- ben je zeker over je verzekering?

Campagnes rond dergelijke thema's moeten ondersteuning vinden in de informatie van de website, en complementair zijn aan initiatieven van andere organisaties, en aan andere activiteiten van FSMA. Gezien de hoge kost van dergelijke campagnes, is telkens voor de keuze van de media een kostenbatenanalyse, rekening houdend met de doelgroep, noodzakelijk.

Toegang tot allerlei bewustmakende programma's in de diverse media kan een effectieve ondersteuning betekenen van diverse initiatieven.

d. Individuele adviesverlening

Dat FSMA advies zou geven bij de keuze van financiële consumenten tussen concrete producten aangeboden door verschillende financiële instellingen, is niet te verzoenen met de andere opdrachten van FSMA.

Toch kan FSMA een duidelijk communicatiebeleid voeren ten aanzien van particulieren en dienstverleners. Dit beleid moet betrekking hebben op haar eigen taken (markttoezicht, producttoezicht, perimeter, financiële informatie ...); publieke waarschuwingen voor en het bannen van bepaalde producten of aanbieders zijn in dat perspectief belangrijke instrumenten.

Generieke, niet geïndividualiseerde, adviezen kunnen aan bod komen in de verschillende activiteiten besproken onder B. Informatieverstrekking.

3. Thema's en doelgroepen

De verschillende onder 2. besproken activiteiten moeten gespreid in de tijd uitgebouwd worden, met een prioritisering in functie van thema's en doelgroepen. Overleg met partnerorganisaties, en onze inschatting van de daadkracht van die partners, moeten mee aan de basis liggen van de opmaak van de prioriteiten.

Die prioriteiten determineren de inhoud van jaarlijkse actieplannen. Het gekozen thema moet zowel op de website en in opleidingsinitiatieven als in de massacommunicatie aan bod komen. In een volgende periode, moet het materiaal voor het eerste thema operationeel en geactualiseerd blijven. Op die wijze kan een portefeuille aan programma's en materiaal tot stand komen.

VII. Bijkomende maatregelen tot versterking van het optreden van de FSMA

Een voorontwerp van wet dat door de diensten van de FSMA werd voorbereid, bevat in de eerste plaats bepalingen die de slagkracht van de FSMA moeten vergroten ten aanzien van financiële tussenpersonen die op illegale wijze financiële diensten verstrekken of financiële producten verdelen (administratieve boete en vordering tot staking).

Vervolgens voert dit voorontwerp een nieuw controle-instrument in : de *mystery shopping*.

Tot slot bevat het voorontwerp een wettelijke basis om bij koninklijk besluit een uniforme regeling voor klachtenbehandeling uit te werken voor alle ondernemingen uit de financiële sector, met o.a. een uniek meldpunt en de mogelijkheid voor de toezichthouders om gebruik te maken van de gegevens bijgehouden door de ombudsdiensten voor controledoeleinden.

Réalisations

Introduction

La loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses, habilite le Roi à élaborer une nouvelle architecture de contrôle et comporte plusieurs dispositions visant à assurer une meilleure protection du consommateur de services financiers.

L'arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier donne exécution à l'article 26 de la loi du 2 juillet 2010 précitée. La nouvelle répartition des

compétences entre la BNB et la FSMA est entrée en vigueur le 1^{er} avril 2011.

Se fondant sur les principes déposés dans la loi du 2 juillet 2010, le législateur a fait évoluer l'architecture de contrôle du secteur financier belge d'un modèle de contrôle intégré vers un modèle bipolaire, dit « Twin Peaks ».

Ce modèle bipolaire doit traduire, sur le plan structurel, les deux finalités majeures dudit contrôle : d'une part, le maintien de la stabilité macro- et microéconomique du système financier, qui relèvera des responsabilités de la Banque Nationale de Belgique et, d'autre part, le fait d'assurer, outre notamment des processus de marché équitables et transparents et des relations correctes entre les intervenants sur le marché, un traitement honnête, équitable et professionnel des clients (règles de conduite), qui reste de la compétence de la FSMA.

L'architecture de contrôle du secteur financier en Belgique se situe ainsi dans la ligne de ce qui est devenu le courant porteur en Europe, tout particulièrement au sein de la zone euro. Après des changements intervenus notamment en France et en Allemagne, c'est le Royaume-Uni qui a rendu public son ambitieux projet de réforme du contrôle du secteur financier, ce plan prévoyant que les actuelles missions de la Financial Services Authority, une autorité de contrôle intégrée, seront réparties entre une autorité prudentielle et une autorité de régulation des marchés et des règles de conduite.

La mise en œuvre du modèle Twin Peaks impliquait, d'une part, que le contrôle prudentiel individuel des acteurs du système financier autorisés à détenir des fonds de clients (contrôle microprudentiel), jusque-là assuré par la CBFA, soit transféré à la BNB et ainsi conjugué à la surveillance macroéconomique exercée par cette dernière. Elle impliquait, d'autre part, que la FSMA, outre notamment sa mission traditionnelle de gardienne du bon fonctionnement, de la transparence et de l'intégrité des marchés financiers, et de contrôle de l'offre illicite de produits et services financiers, développe son action dans le domaine, relativement plus récent, du contrôle du respect des règles de conduite applicables aux intermédiaires financiers afin d'assurer un traitement honnête, équitable et professionnel de leurs clients.

Le chapitre I donne un aperçu des domaines de compétence de la FSMA, tandis que le chapitre II développe certains points plus spécifiquement cités dans la recommandation reproduite ci-dessus en ce qui concerne la protection des consommateurs.

Chapitre I - Aperçu des domaines de compétence de la FSMA

I. La surveillance des marchés financiers et le contrôle des sociétés cotées

La FSMA assure la surveillance des marchés financiers et le contrôle des sociétés cotées. Cela signifie notamment qu'elle s'attache à vérifier les informations diffusées par les sociétés cotées. Elle veille à ce que ces informations soient complètes, donnent une image fidèle de la société en question et soient mises à la disposition du public en temps utile. La FSMA est également attentive à l'égalité de traitement de tous les détenteurs de titres d'une société cotée. Elle surveille en outre le fonctionnement des marchés financiers eux-mêmes en exerçant un contrôle sur les infrastructures de marché, comme Euronext Brussels.

Dans la pratique :

- Lors d'une OPA, la FSMA s'assure que les règles sont respectées.

- La FSMA veille à ce que les informations financières diffusées par les sociétés cotées soient disponibles pour tout un chacun au même moment.
- La FSMA peut intervenir de différentes manières lorsqu'une société ne se conforme pas aux règles en vigueur (par exemple, publier un avertissement, suspendre la cotation d'une action, infliger une amende, ...).
- La FSMA peut examiner les situations susceptibles de constituer une opération d'initié ou une manipulation de marché et, le cas échéant, les sanctionner.

II. Le contrôle des produits

Le contrôle des produits financiers vise à assurer que les produits offerts aux consommateurs soient compréhensibles et utiles. Il doit également permettre au consommateur d'avoir une meilleure vision des frais liés à ces produits. La FSMA prend des initiatives ayant pour but de simplifier les produits financiers et de les rendre plus compréhensibles. Le contrôle des produits financiers s'effectue de deux manières : il porte aussi bien sur la qualité des informations et des publicités diffusées au sujet de ces produits que sur le respect de la réglementation relative à ces produits.

Dans la pratique :

- Lors de l'émission publique de titres en Belgique, la FSMA doit préalablement approuver le prospectus ou vérifier si le prospectus a été approuvé à l'étranger.
- La FSMA contrôle le fonctionnement et l'organisation des organismes de placement collectif (fonds de placement ou sicav).
- La FSMA s'assure, dans le cas des produits d'assurance et des emprunts hypothécaires, que les informations nécessaires ont été communiquées au client avant la conclusion du contrat et que les conditions contractuelles sont adéquates.
- La FSMA pourrait, à l'avenir, être chargée d'approuver la publicité afférente entre autres aux comptes d'épargne.
- La FSMA veille à ce que les prestataires de services financiers respectent les règles instaurées par la FSMA en ce qui concerne la commercialisation de produits structurés.

III. Les règles de conduite

La FSMA veille à ce que les établissements financiers respectent les règles de conduite en vigueur, afin d'assurer un traitement honnête, équitable et professionnel de leurs clients. Ces règles s'appliquent à tous les établissements financiers offrant des produits en Belgique et concernent donc également les banques, les entreprises d'assurances et les sociétés de bourse dont l'agrément relève des compétences de la Banque Nationale de Belgique. Pour pouvoir assurer un traitement correct et diligent des consommateurs de services et produits financiers, les établissements financiers doivent disposer d'une organisation adéquate et appliquer les procédures requises. Cela implique notamment une information correcte, une gestion appropriée des conflits d'intérêts potentiels et une exécution optimale des instructions du client. Les établissements financiers ne peuvent en outre vendre à un client que les produits qui correspondent à son profil de risque.

Dans la pratique :

- Les règles de conduite doivent notamment empêcher que des clients soient victimes de la

pratique consistant, pour un établissement financier, à vendre à un client un produit qui ne correspond pas à son profil de risque ou à ses objectifs d'investissement.

- Les règles doivent faire en sorte que les intérêts des établissements financiers ne prennent pas le pas sur ceux de leurs clients.

IV. Les prestataires de services financiers et les intermédiaires

La FSMA assure le contrôle de toute une série d'acteurs qui fournissent des services financiers et sont en contact direct avec la clientèle :

- les intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement et les intermédiaires d'assurances (agents et courtiers) ;
- les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif ;
- les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ;
- les bureaux de change ;
- les entreprises hypothécaires.

Il est envisagé, à terme, de confier également à la FSMA le contrôle des planificateurs financiers ('financial planners'), des intermédiaires offrant des prêts hypothécaires et des établissements octroyant des crédits à la consommation.

Dans la pratique :

- Tous les courtiers et agents doivent être inscrits auprès de la FSMA comme intermédiaires financiers.
- Lorsqu'une personne souhaite devenir agent ou courtier pour vendre des produits bancaires ou d'assurances, la FSMA contrôle si cette personne dispose d'une formation suffisante et de l'honorabilité professionnelle requise.
- Si la FSMA constate qu'une personne offre des services financiers sans disposer de l'agrément requis, elle publie une mise en garde et informe les autorités judiciaires.

V. L'éducation financière

La FSMA est chargée de contribuer à une meilleure éducation financière des épargnants et des investisseurs et a été dotée, lors de la réforme du contrôle financier, de compétences plus étendues dans ce domaine. Si on améliore leurs connaissances financières, les épargnants, les assurés, les actionnaires et les investisseurs pourront s'affirmer davantage dans leurs relations avec les établissements financiers. Le risque qu'ils achètent des produits ne correspondant pas à leur profil diminuera d'autant.

Dans la pratique :

- La FSMA élabore un plan d'action visant à améliorer les connaissances financières des

citoyens belges.

VI. Les pensions

La FSMA assure le contrôle des pensions complémentaires que les travailleurs salariés ou indépendants constituent dans le cadre de leurs activités professionnelles (ce que l'on appelle le "deuxième pilier de pension"). La FSMA veille au respect de la législation sociale relative au deuxième pilier de pension et surveille la santé financière des institutions de retraite professionnelle, qui assurent la gestion des régimes de pension complémentaire.

Dans la pratique :

- La FSMA traite les plaintes d'affiliés et de bénéficiaires concernant leurs droits de pension complémentaires.
- Lorsqu'une institution de retraite professionnelle présente une insuffisance de financement, la FSMA peut lui imposer un plan de redressement ou d'assainissement pour faire en sorte que cette insuffisance soit apurée au plus vite.

Chapitre II - Examen de points spécifiques cités par la recommandation n° 71 dans le domaine de la protection des consommateurs

Les développements qui suivent s'articulent autour de sept thèmes :

- I. Le régime des émissions et la modification de la directive Prospectus
- II. La traçabilité des produits financiers
- III. L'affinement du statut de certains intermédiaires
- IV. L'application des règles de conduite
- V. L'état de la situation et les initiatives de la FSMA en vue de l'instauration de règles transversales en matière de publicité
- VI. La FSMA et l'éducation financière
- VII. Les mesures complémentaires visant à renforcer l'action de la FSMA

* * *

I. Le régime des émissions et la modification de la directive Prospectus

La FSMA travaille à l'avant-projet de loi visant à transposer la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Le délai de transposition court jusqu'au 1^{er} juillet 2012.

La FSMA prépare en outre un projet d'arrêté royal mettant en œuvre l'article 57/1 de la loi du 16 juin 2006. En vertu de cette disposition, le Roi peut, dans les conditions et compte tenu des adaptations qu'il détermine, déclarer notamment les règles en matière de publicité applicables aux offres d'instruments de placement qui sont effectuées sur le territoire belge mais qui ne tombent pas dans le champ d'application de la loi précitée.

II. La traçabilité des produits financiers

Concernant la traçabilité des produits financiers, l'on peut se référer au moratoire du 20 juin 2011 sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs

de détail, qui est entré en vigueur le 1^{er} août 2011 (cf. www.fsma.be).

La question de la traçabilité des produits financiers est également abordée dans les textes expliquant le suivi donné aux recommandations n° 47, 74 et 77.

1. Cadre général

Faisant suite aux recommandations de la Commission parlementaire spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire (voir notamment la recommandation reproduite au point 74), des mesures ont été prises afin de renforcer la traçabilité des produits financiers. La FSMA était elle aussi favorable à de telles initiatives.

Par le biais de la loi du 2 juillet 2010, le Parlement a conféré à la FSMA le pouvoir d'arrêter des règlements qui peuvent prévoir une interdiction ou des conditions restrictives concernant la négociation de produits d'investissement de détail, ou qui sont susceptibles de favoriser la transparence de la tarification et des frais administratifs de tels produits.

Les travaux préparatoires de la loi précitée précisent que des conditions restrictives pourraient être imposées pour certains produits, en tout cas lorsque ceux-ci, en raison de leur complexité, ne sont pas destinés à l'investisseur de détail moyen. Les travaux préparatoires indiquent également que des exigences de transparence peuvent être imposées en ce qui concerne la structure des coûts et la tarification, l'objectif étant à cet égard d'arriver à établir des règles équivalentes pour l'ensemble des instruments et produits.

La FSMA souhaitait, dans un premier temps, axer son action sur le marché des produits structurés destinés aux investisseurs de détail, eu égard notamment à l'ampleur de ce marché. Avec un encours de quelque 85 Mrd EUR, le marché belge constituait, en 2010, l'un des plus importants d'Europe. A titre de comparaison, l'encours des dépôts d'épargne réglementés en Belgique s'élevait, fin 2010, à environ 200 Mrd EUR et celui des dépôts à terme à environ 35 Mrd EUR.

Les produits structurés sont des produits d'investissement complexes. Ils comportent généralement une composante épargne, comme une obligation zéro-coupon, et un ou plusieurs instruments dérivés. La composante dérivés peut présenter une structure très complexe, de sorte que de nombreux mécanismes interviennent dans la détermination du rendement, ce qui ne simplifie pas l'évaluation et le suivi du produit.

La FSMA examine également les actions à entreprendre pour d'autres produits, en vue de protéger les intérêts du consommateur.

2. Une approche de la FSMA axée sur les produits

L'approche de la FSMA prend appui sur les leçons à tirer de la crise financière. C'est une approche qui intervient non seulement au niveau de la transparence, mais également au niveau des produits mêmes. La FSMA donne ainsi suite à la recommandation formulée par la Commission spéciale et rejoint en outre une tendance constatée dans plusieurs autres pays européens, en particulier au Royaume-Uni (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention") et en France (position de l'AMF du 15 octobre 2010 concernant la commercialisation des instruments financiers complexes). Sous l'angle technique, le point de repère est la commercialisation de tels produits en Belgique, quel que soit l'endroit où se trouve le distributeur.

Afin de créer des conditions de concurrence équivalentes pour tous les produits structurés, la FSMA - conformément à la recommandation de la Commission spéciale - n'a pas opéré, dans son intervention, de distinction selon que le produit structuré prend la forme d'un OPC, d'un instrument

de placement, d'un contrat d'assurance de la branche 23 ou d'un dépôt.

3. Un processus en trois étapes

Dans une première phase, la FSMA a proposé au secteur financier un **moratoire volontaire** sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs de détail. Ce moratoire a été rendu public le 20 juin 2011. Tous les acteurs représentatifs du secteur bancaire et du secteur des assurances qui commercialisent des produits structurés en Belgique, ont adhéré au moratoire. Celui-ci est entré en vigueur le 1^{er} août 2011.

Pendant la période du moratoire volontaire, il est demandé aux distributeurs de produits structurés de s'abstenir de commercialiser, auprès des investisseurs de détail, des produits structurés qui sont considérés comme "particulièrement complexes" sur la base des critères fixés par la FSMA (voir le point B.). Cette demande est motivée par la nécessité de faire preuve, pendant la période de consultation et de préparation du règlement, d'une certaine retenue afin de permettre une discussion sereine sur le nouveau régime visant à encadrer la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail.

Dans une deuxième phase, la FSMA a organisé une **consultation ouverte** ; cette consultation a eu lieu de la mi-août à la mi-octobre 2011. Toutes les parties intéressées, tant du côté des consommateurs que du côté de l'industrie, ont fait part de leur point de vue sur une série de questions et de propositions formulées au sujet d'un nouveau régime visant à encadrer la commercialisation de produits structurés destinés aux investisseurs de détail.

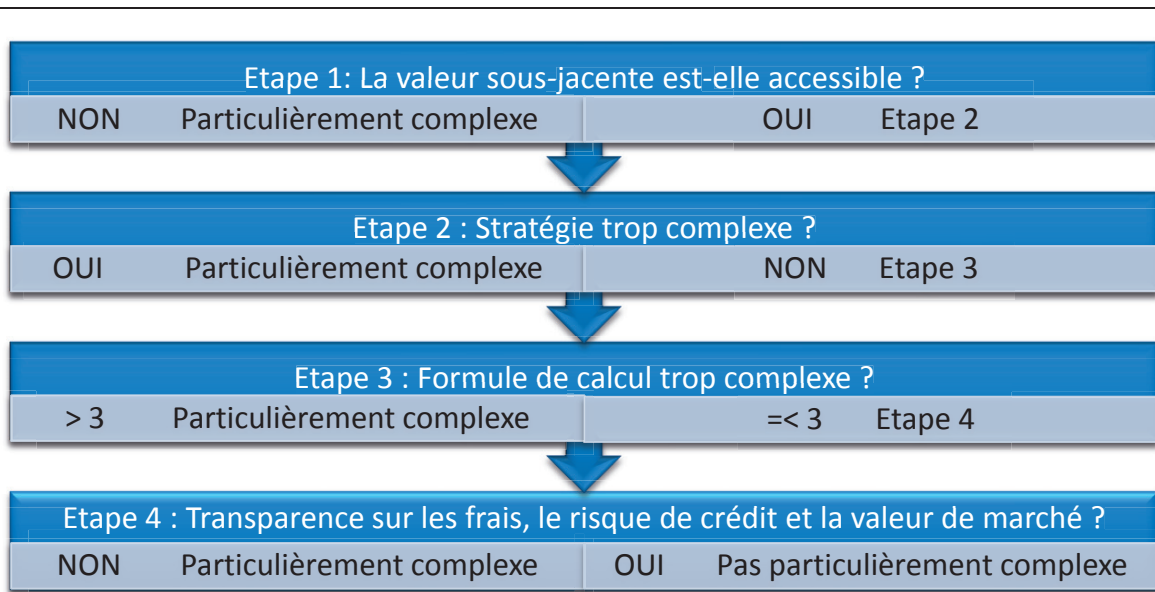
Se fondant sur les résultats de la consultation, la FSMA édictera, dans une troisième phase, un **règlement** décrétant la mise en œuvre du nouveau régime (règlement à approuver par arrêté royal).

La FSMA souhaite, par ce processus en trois étapes, mettre en place un marché plus simple et plus transparent, quelle que soit la forme des produits offerts. Cette démarche permettra au consommateur d'avoir une meilleure vision des choses au moment d'opérer un choix. Elle aura également pour effet d'augmenter la comparabilité des différents produits et de stimuler la concurrence. La confiance placée dans les établissements financiers et dans le bon fonctionnement des marchés financiers s'en trouvera renforcée.

4. Critères du moratoire

Le moratoire porte sur la commercialisation par le distributeur de produits structurés qui sont jugés particulièrement complexes pour les investisseurs de détail.

Un produit structuré est, pour l'application du moratoire, qualifié de particulièrement complexe pour les investisseurs de détail s'il ne passe pas avec succès le test des quatre critères présentés ci-dessous. Dès le moment où il ne satisfait pas à un critère, le produit est considéré comme particulièrement complexe.



Le premier critère vise à assurer que l'investisseur de détail peut observer la valeur sous-jacente par le biais des canaux usuels ; certaines valeurs sous-jacentes sont considérées comme étant inaccessibles (par exemple, les dérivés de crédit, tels que les *credit default swaps*).

Le deuxième critère a pour but de rejeter certaines stratégies d'investissement si elles sont jugées trop complexes pour l'investisseur de détail ou susceptibles de l'induire en erreur, comme tel est le cas pour les produits dans lesquels sont incorporés des teasers.

Le troisième critère prévoit que le nombre de mécanismes inclus dans la formule de calcul ne peut pas être supérieur à trois ; l'objectif est que les produits restent compréhensibles pour l'investisseur de détail et qu'il subsiste un lien observable entre l'évolution de la valeur sous-jacente et l'évolution du produit.

Enfin, le quatrième critère vise à garantir un minimum de transparence concernant les frais, le risque de crédit et la valeur de marché du produit.

III. L'affinement du statut de certains intermédiaires

La FSMA a finalisé un avant-projet de loi réglementant l'activité des conseillers en gestion de patrimoine (*financial planners*). Ce projet introduit, d'une part, un statut et des règles de conduite pour les entreprises qui exercent exclusivement l'activité de conseil en gestion de patrimoine et qui rétrocèdent à leurs clients tous les avantages qu'elles sont susceptibles de recevoir des entreprises dont elles recommandent les produits. Il soumet, d'autre part, les autres entreprises qui font déjà l'objet d'un contrôle en raison d'un autre statut mais qui cumulent leur activité réglementée avec celle de conseil en gestion de patrimoine, aux mêmes règles de conduite.

L'article 45, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 2^o, d, de la loi du 2 août 2002 prévoit la possibilité de confier à la FSMA, par voie d'arrêté royal, l'exercice du contrôle des entreprises pratiquant le crédit à la consommation.

IV. L'application des règles de conduite

A. Cadre général

Lors du transfert des compétences de la CBFA à la BNB, le législateur a choisi de préserver au

maximum la continuité du contrôle prudentiel. C'est ainsi qu'a été prise la décision de transférer à la BNB l'équipe d'inspection complète qui opérait à la CBFA.

Pour assurer le contrôle des règles de conduite, la FSMA a donc dû, dès le départ, en avril 2011, s'atteler au recrutement d'une nouvelle équipe d'inspecteurs. Cette équipe sera opérationnelle en 2012 et comptera une dizaine d'inspecteurs.

Le contrôle des règles de conduite porte en premier lieu sur les règles de conduite dites „MiFID“, c'est-à-dire les règles de conduite qui doivent protéger l'investisseur dans sa relation avec les entreprises réglementées proposant des services d'investissement. Le contrôle des règles de conduite MiFID se limite, dans un premier temps, aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement et aux sociétés de gestion d'organismes de placement collectif.

La Commission parlementaire a néanmoins émis le souhait que l'application de la directive MiFID soit étendue à tous les produits d'investissement. Des initiatives allant dans ce sens ont été prises tant au niveau européen qu'au niveau national.

Au niveau européen, la Commission européenne travaille à l'élaboration d'un texte réglementaire portant sur les PRIP (Packaged Retail Investment Products). L'objectif est de soumettre tous les produits d'investissement composés, tels que les organismes de placement collectif et les fonds d'assurance-vie de la branche 23, à des règles identiques, qu'il s'agisse des règles relatives aux produits ou des règles de conduite auxquelles les intermédiaires doivent se conformer lors de la prestation de services d'investissement. La Commission européenne entend utiliser la directive MiFID comme cadre de référence pour établir ces règles de conduite. Des textes concrets devraient être soumis à consultation au printemps 2012.

Au niveau national, la loi Twin Peaks a inséré dans la loi du 2 août 2002 un article 28^{ter} qui habilite le Roi à étendre, par arrêté délibéré en Conseil des Ministres, l'application des règles de conduite MiFID à d'autres entreprises réglementées. Dès que les règles européennes seront plus claires à ce sujet, la FSMA entamera une concertation avec les associations professionnelles concernées afin d'élaborer des propositions de textes techniques.

B. Piliers du contrôle des règles de conduite MiFID

Le contrôle des règles de conduite MiFID que la FSMA s'emploie à développer, repose sur six piliers importants. Ce contrôle doit assurer :

- un degré élevé de professionnalisme auprès des *compliance officers* chargés de veiller au respect des règles de conduite au sein des établissements financiers ;
- une appréciation adéquate des risques concernant l'application des règles de conduite dans les entreprises réglementées ;
- la qualité de la méthodologie d'audit et le développement d'instruments ;
- la promotion d'une culture de *compliance*, en premier lieu auprès de la direction effective des entreprises réglementées ;
- une communication adéquate tant sur le plan individuel, à l'égard des établissements concernés, que de manière plus générale, à l'égard du secteur, du public et des responsables politiques ;
- une politique de sanction adéquate.

1. Le professionnalisme des *compliance officers*

En octobre 2011, la FSMA a adopté un règlement qui prévoit que les *compliance officers* chargés de veiller au respect des règles de conduite au sein d'une entreprise réglementée doivent dorénavant être agréés par la FSMA. Pour obtenir cet agrément, les intéressés doivent justifier d'une expérience adéquate et avoir réussi un examen agréé par la FSMA.

En exigeant des *compliance officers* un certain niveau de connaissances et d'honorabilité professionnelle, la FSMA espère que les établissements financiers porteront une attention suffisante au respect des règles de conduite susvisées. Les *compliance officers* seront, pour la FSMA, des interlocuteurs importants dans ses relations avec les entreprises réglementées concernées.

2. Un processus adéquat d'appréciation des risques

Partant du constat que les moyens dont dispose la FSMA ne permettent pas d'effectuer chaque année une inspection approfondie auprès de toutes les entreprises réglementées, les moyens en question seront affectés à la mise en œuvre d'une approche axée sur le risque. Pour procéder le plus efficacement possible à l'appréciation des risques auprès des entreprises réglementées, la FSMA a demandé à ces dernières de tenir en permanence à sa disposition un certain nombre de documents présentant leurs procédures, leurs politiques et leurs contrats. Certains de ces documents et procédures devront lui être transmis de manière continue par le biais d'une application intranet. La communication que la FSMA a diffusée à ce sujet prévoit en outre un reporting spécifique sur les services et activités offerts, le type de clients et leur profil de risque, les commissions perçues, les contreparties avec lesquelles l'entreprise collabore et le traitement des plaintes.

L'appréciation des risques dépendra en outre de la nature et de l'importance des diverses activités exercées par l'entreprise.

Enfin, la FSMA inclura, dans son appréciation des risques, le traitement des plaintes dont elle a elle-même été saisie.

Cette appréciation doit déboucher sur l'élaboration d'un plan d'inspection adéquat. Les inspections pourront être de nature thématique ou couvrir l'ensemble des règles applicables. Certaines inspections pourront être spécifiquement axées sur l'examen d'incidents déterminés.

3. La qualité de la méthodologie d'audit et le développement d'instruments de contrôle

Une méthodologie d'audit cohérente est essentielle pour pouvoir inspecter, mesurer et évaluer le secteur financier de manière uniforme.

La FSMA a dès lors fait appel à 5 cabinets de réviseurs pour l'assister dans la mise au point d'un programme d'audit MiFID détaillé couvrant l'ensemble des règles de conduite MiFID.

Ces programmes d'audit seront utilisés en premier lieu par les services d'inspection de la FSMA. Toutefois, pour assurer la transparence de ses activités de contrôle, mais aussi pour pouvoir faire preuve d'une plus grande efficacité, la FSMA a décidé de mettre ces programmes à la disposition du secteur en lui demandant d'aligner ses propres programmes d'audit sur ceux-ci.

La FSMA fera en outre usage du résultat des activités d'audit interne des établissements. Les rapports d'audit concernés devront être transmis à la FSMA sous la responsabilité de la direction effective. Il sera également demandé au commissaire agréé de se prononcer sur ces rapports.

Les inspections de la FSMA atteindront leur vitesse de croisière dans le courant de l'année 2012.

4. La promotion d'une culture de compliance

La protection optimale des intérêts des clients nécessite la présence d'une culture de *compliance* non seulement au sein du département de *compliance*, mais aussi et surtout dans les départements commerciaux des entreprises réglementées, à commencer par la direction effective elle-même. L'adoption ou la modification d'une culture de *compliance* au sein des entreprises réglementées ne peut pas s'opérer du jour au lendemain, mais exige un effort permanent de la FSMA dans la concrétisation de sa politique de contrôle et dans sa communication avec le secteur.

5. Une communication adéquate tant sur le plan individuel, à l'égard des établissements concernés, que de manière plus générale, à l'égard du secteur, du public et des responsables politiques

A la suite de ses inspections MiFID, la FSMA mettra en place une communication tant avec les entreprises réglementées concernées qu'avec le secteur et les autorités politiques, afin de leur faire part de ses constatations.

Le premier niveau de communication est celui à instaurer avec les entreprises réglementées concernées qui font l'objet d'inspections. La FSMA communiquera clairement, dans ses rapports d'inspection, son appréciation de la mesure dans laquelle l'entreprise réglementée concernée respecte les règles de conduite.

Le deuxième niveau de communication est celui qui sera orienté vers le secteur dans son ensemble. A intervalles réguliers, la FSMA communiquera au secteur les constatations qu'elle aura faites pendant ses inspections et qui s'appliquent à plusieurs établissements. Elle tiendra le secteur informé des meilleures pratiques et des recommandations qu'elle aura développées en concertation ou non avec les autres autorités de contrôle européennes réunies au sein de l'autorité européenne de surveillance, l'ESMA.

Le troisième niveau de communication est celui qui prendra place vis-à-vis des responsables politiques et du parlement. Cette communication passera non seulement par les rapports annuels de la FSMA, mais également par des contacts périodiques.

6. Une politique de sanction adéquate

Une politique de sanction adéquate constitue la pierre angulaire d'un contrôle crédible. La FSMA dispose à cet effet de divers pouvoirs. Elle peut :

- rendre publique sa position quant à l'infraction ou à la défaillance;
- imposer le paiement d'une astreinte;
- suspendre pour une certaine durée l'exercice direct ou indirect de tout ou partie des activités (en consultation avec la banque pour les entreprises sous son contrôle);
- enjoindre le remplacement des administrateurs ou gérants concernés (en consultation avec la banque pour les entreprises sous son contrôle); et
- infliger des amendes administratives.

L'imposition des amendes administratives s'effectue selon la procédure spécifique prévue aux articles 70 à 73 de la loi du 2 août 2002, en vertu de laquelle la commission des sanctions statue sur l'imposition d'une amende en se fondant sur le rapport d'enquête établi par l'auditeur. Les autres mesures administratives relèvent de la seule compétence du comité de direction.

La FSMA a l'intention d'adopter une attitude cohérente dans sa politique de sanction, en veillant aux intérêts des investisseurs qui en seront un facteur déterminant.

C. Communication de la FSMA au sujet de la liste des documents relatifs aux règles de conduite MiFID

La communication FSMA_2012_02 du 19 janvier 2012 reprend les informations et documents minima que les institutions réglementées doivent conserver afin de permettre à la FSMA de veiller au respect des règles de conduite MiFID, et des règles organisationnelles qui y sont relatives.

Cette liste de documents comprend deux types de documentation:

Chapitre I: La documentation à caractère général

Ce chapitre comprend notamment une description de l'organisation de l'entreprise réglementée, des documents relatifs à l'externalisation de services, les chartes des fonctions de contrôle ainsi que les éventuels rapports des fonctions de contrôle

Chapitre II: La documentation relative aux règles de conduite MiFID

Cette documentation couvre en 14 thèmes l'ensemble des règles de conduite MiFID:

- Thème 1: Catégorisation de la clientèle
- Thème 2: Information, y compris publicitaire, fournie aux clients
- Thème 3: Dossier du client
- Thème 4: Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service à fournir
- Thème 5: Traitement des ordres de clients
- Thème 6: Meilleure exécution ("best execution")
- Thème 7: Règles en matière de conflits d'intérêts
- Thème 8: Recherche en investissements
- Thème 9: Transactions personnelles effectuées par les personnes concernées
- Thème 10: Avantages ("inducements")
- Thème 11: Obligation de compte rendu au client
- Thème 12: Sauvegarde des actifs des clients
- Thème 13: Traitement des plaintes
- Thème 14: Conservation des données

Pour chaque thème, la liste détaille les éléments minima qui doivent être disponibles dans les entreprises réglementées.

Pour toutes les entreprises réglementées, les documentations générales et spécifiques doivent être établies sur base "sociale" (et non sur base consolidée).

Les succursales-EEE sont soumises aux obligations de documentation générale visées au chapitre I (points 1, 2, 4, 7, 8, 9 et 10) de la « Liste de documents relatifs aux règles de conduite » ainsi qu'aux obligations de documentation spécifique visées au chapitre II (thèmes 1 à 6, 10 et 11) de cette même liste de documents.

V. Etat de la situation et initiatives de la FSMA en vue de l'instauration de règles transversales en matière de publicité

1. Le contrôle de la publicité

(i) Les organismes de placement collectifs

Depuis la création du régime européen des OPCVM traduit dans la réglementation belge par la loi du

4 décembre 1990, la CBF d'abord, puis la CBFA et aujourd'hui la FSMA, ont eu le souci d'assurer que l'information communiquée dans les publicités faites au nom et pour le compte des organismes de placement collectifs à capital variable (OPC) vendus au particulier en Belgique soient correctes et non trompeuses.

La mise en application de ce principe général s'est traduite au sein du régulateur des marchés et de l'information financière dans une approche de contrôle systématique et a priori des documents publicitaires des OPC.

Le contrôle prévu par la réglementation belge porte sur l'information minimum à mentionner dans toutes les publicités (la nature de l'investissement et la politique d'investissement de l'OPC, les frais liés à la souscription, la référence au prospectus,...) et sur les modalités de publication de certaines informations facultatives comme les rendements, le rating éventuel obtenu, les éventuels prix ou classements que l'OPC a obtenus, ...

Ce dispositif fonctionne donc depuis une vingtaine d'années et a permis de maintenir une qualité certaine dans l'information diffusée dans les publicités concernées ainsi qu'une retenue dans le message publicitaire des promoteurs d'OPC. Cette retenue découle d'une part de la réglementation elle-même qui encadre certaines pratiques comme, par exemple, l'utilisation du terme "capital garanti" ou "protection du capital" et d'autre part, de la pratique de contrôle de la FSMA comme, par exemple, pour la publicité portant sur une offre conjointe de produit financier et d'un cadeau ou avantage lié à l'achat du produit concerné.

Ceci ne doit bien évidemment diminuer en rien la vigilance du régulateur qui est appelé, pour maintenir cette qualité de contrôle, à s'interroger périodiquement sur la nécessité de faire évoluer sa pratique de contrôle, voire le cadre réglementaire, pour faire face aux questions posées par les nouvelles formes de publicité découlant de l'évolution technologique.

Il est à noter par ailleurs que le bon résultat délivré par ce dispositif se reflète dans le nombre relativement peu élevé de plaintes communiquées aux services de l'Ombudsman des banques pour les publicités d'OPC.

C'est donc assez naturellement que la FSMA s'est fondée sur son expérience en matière de contrôle des publicités OPC pour baliser son action dans d'autres domaines.

(ii) Les instruments financiers

Le contrôle de la publicité relative aux instruments de placement émis par les banques est réglé par la loi la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

Cette loi prévoit que toutes les communications à caractère promotionnel, telles que définies à l'article 11 de la loi, et les autres documents et avis se rapportant à une opération visée au titre VI de la loi (ci-après "les communications à caractère promotionnel") doivent être soumis à l'approbation de la FSMA avant leur publication (article 60). L'article 67, §1er de la loi donne par ailleurs à la FSMA les pouvoirs nécessaires pour intervenir en cas de non respect des règles en matière de communications promotionnelles: la FSMA peut ainsi, notamment, demander des rectifications, suspendre la diffusion ou ordonner le retrait des communications à caractère promotionnel.

L'article 58 de la loi prévoit des règles générales en ce qui concerne le contenu des communications à caractère promotionnel, à savoir :

- les communications à caractère promotionnel annoncent, le cas échéant, qu'un prospectus a été, est ou sera publié et indiquent où les investisseurs pourront se le procurer ;

- les informations contenues dans les communications à caractère promotionnel ne peuvent être trompeuses ou inexactes ;
- les informations fournies dans les communications à caractère promotionnel doivent concorder avec les informations contenues dans le prospectus ;
- les communications à caractère promotionnel doivent être clairement reconnaissables en tant que telles.

Eu égard au caractère général des règles figurant à l'article 58 de la loi, en particulier en ce qui concerne le caractère non trompeur, la CBFA a jugé utile de rendre publiques en avril 2008 un certain nombre de recommandations qu'elle estime de nature à faciliter le respect de l'article 58. Ces recommandations sont publiées sur le site internet de la FSMA et ont été adaptées en 2009 afin de tenir compte des évolutions en la matière. Elles concernent notamment la mention des risques, la présentation du rendement et les frais liés au produit offert.

On notera que les recommandations sont sans préjudice des obligations réglementaires qui s'appliquent à la fourniture de services d'investissement en relation avec des instruments financiers. En effet, l'article 27 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, tel que complété par l'article 8 de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, prévoit une série de règles qui trouveront à s'appliquer lorsque des entreprises réglementées au sens de cette réglementation font de la publicité dans le cadre de la fourniture de services d'investissement. Les recommandations s'inspirent de ces règles, dans la mesure où elles procèdent de la même intention. Ceci permet en outre d'éviter d'éventuelles contradictions.

(iii) Les dépôts bancaires

L'expérience en matière de contrôle des publicités OPC servira également pour encadrer la publicité pour les dépôts bancaires.

En effet, conformément au nouvel article 3, § 1er, de la loi du 6 avril 2010 relative aux pratiques de marché et à la protection du consommateur, la FSMA peut déterminer le contenu et le mode de présentation des publicités pour les dépôts bancaires et assurer le contrôle des règles ainsi déterminées.

Dans le cadre de l'exécution de son plan d'action, la FSMA a d'ores et déjà présenté au secteur bancaire ses propositions visant à réglementer les publicités pour les comptes d'épargne réglementés. Ces règles sont comparables à celles mentionnées ci-dessus pour les OPC tout en étant ajustées aux spécificités du compte d'épargne. Le contrôle a priori de la publicité reste une référence pour la FSMA. Il est donc proposé d'appliquer un tel contrôle sur toutes les publicités pour un compte d'épargne réglementé diffusée en dehors du point de vente des intermédiaires concernés. Les autres publicités pour ces comptes étant quant à elles soumises à un contrôle a posteriori.

Les associations de protection des consommateurs sont également associées aux réflexions de la FSMA en cette matière de telle manière que le régulateur puisse disposer de l'opinion de l'ensemble des acteurs du marché afin de mieux affiner sa proposition d'action légale et réglementaire au législateur.

L'intention de la FSMA est d'étendre le dispositif proposé pour les comptes d'épargne réglementés aux autres formes de dépôts bancaires.

2. La fiche d'information

Pour ce qui concerne les OPCVM (OPC tombant dans le champ d'application de la Directive européenne sur les fonds d'investissement), le législateur européen a prévu une information simplifiée partant du constat que le prospectus complet était un document trop volumineux et trop technique pour que l'information atteigne effectivement les consommateurs ne disposant pas d'une formation financière pointue.

La loi belge actuelle impose ainsi non seulement aux OPCVM mais aussi aux autres OPC publics à capital variable, de rédiger un prospectus simplifié reprenant les principales informations du prospectus nécessaires pour que l'investisseur puisse se faire une opinion sur le produit financier avant de prendre sa décision d'investir.

L'expérience européenne du prospectus simplifié a cependant montré que l'information reprise dans ce document restait encore trop technique et donc pas ou peu comprise par les consommateurs. Lors de la refonte complète de la directive OPCVM en juillet 2009, le législateur européen a donc repensé ce que devait être cette information essentielle et simple pour l'investisseur. C'est ainsi que le nouveau cadre légal européen impose à tout OPCVM d'établir un Document Clé d'Information pour l'investisseur (souvent cité dans la littérature sous sa dénomination anglaise, le *Key Investor Information* ou *KII*).

Les règles détaillées qui régissent la forme et le contenu de ce document sont coulées dans le Règlement de la Commission 583/2010 du 1er juillet 2010. L'approche européenne a été volontairement très prescriptive afin de prévenir le même dérapage que celui observé sur le précédent prospectus simplifié.

Ce document se présente donc sur deux pages A4 (3 pour les OPC structurés) et reprend, dans un langage non technique, les informations jugées essentielles pour qu'un investisseur sans connaissance financière particulière soit à même de prendre une décision d'investissement raisonnée. Cette information porte sur l'identification de l'OPC, sur sa politique d'investissement, son profil de risque-rendement, ses frais, ses performances passées et quelques informations pratiques (où trouver la valeur nette d'inventaire de l'OPC, où obtenir plus d'informations,...). Le KII doit être remis à l'investisseur préalablement à toute souscription.

Comme pour la publicité, et également en exécution de son plan d'action, la FSMA s'est appuyée sur les travaux réalisés pour l'élaboration du KII des OPC, afin de formuler une proposition au secteur bancaire de fiche d'information standardisée pour les comptes d'épargne réglementés. Un tel document permettrait en effet d'assurer une meilleure comparabilité des comptes d'épargne entre eux et des conditions qui y sont liées.

La Commission européenne elle-même a souhaité capitaliser sur son expérience acquise dans le cadre du KII des OPC en lançant en 2010 le projet d'étendre une telle exigence d'information aux produits économiquement similaires aux OPC mais qui se présentent sous une enveloppe juridique différente, c'est-à-dire principalement les obligations structurées ou *notes* et les produits d'assurance-vie des branches 21 et 23 (ce projet est fréquemment cité comme le projet *PRIP - Package Retail Investment Product*). PRIP vise également à appliquer de manière transversale aux intermédiaires qui commercialisent ces produits les règles de conduite prévues dans la directive MiFID.

3. Les produits d'assurance-vie

L'approche esquissée ci-dessus contraste fortement avec les règles qui s'appliquent à l'information précontractuelle et à la publicité pour les produits d'assurance.

En vertu de l'article 180 de la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice, plus connue sous le nom de directive Solvabilité II, tout assureur agréé peut conclure librement des contrats avec des preneurs d'assurance pour autant que la conclusion de ces contrats ne soit pas en opposition avec les dispositions juridiques protégeant l'intérêt général en vigueur notamment dans l'État membre où le risque est situé ou dans l'État membre de l'engagement.

La directive prévoit en outre que l'approbation préalable ou la notification systématique des conditions générales et particulières des polices d'assurance ne peut pas être exigée. La seule exception prévue concerne la notification systématique à l'État membre d'origine (pas l'État membre où le risque est situé ou l'État membre de l'engagement) des bases techniques utilisées pour le calcul des tarifs et des provisions techniques.

Ces dispositions ne s'écartent pas substantiellement de celles qui étaient prévues par les anciennes directives "Vie" (directives de 1979, 1990 et 1992 concernant l'accès à l'activité de l'assurance sur la vie et son exercice) et sur la base desquelles la réglementation belge a été élaborée ou la législation existante a été adaptée.

Dans le prolongement de ces dispositions légales, les diverses associations professionnelles du secteur des assurances ont établi un Code de bonne conduite, dont le point de départ est que l'information fournie au preneur d'assurance doit être claire et précise et doit être communiquée de préférence par écrit.

Le Code de bonne conduite est applicable à toute 'publicité de produit' relative à des assurances sur la vie relevant des branches 21, 23 et 26 et à l'information (précontractuelle) concernant de telles assurances. Les informations doivent être communiquées avant la conclusion du contrat et porter aussi bien sur l'entreprise d'assurances que sur l'engagement d'assurance. La principale valeur ajoutée du Code de bonne conduite réside dans l'établissement de fiches types ("fiche info financière assurance-vie"), qui donnent un aperçu de la plupart des informations pertinentes pour le preneur d'assurance. A cet égard, il convient de relever que le caractère contraignant du Code de bonne conduite à l'égard de certaines parties soulève des questions.

Ces fiches d'information ou l'information précontractuelle comparable font actuellement l'objet d'un contrôle a posteriori non systématique. La FSMA s'attache à vérifier si les règles éventuelles relatives à la forme et au contenu de la publicité, règles dictées par l'intérêt général, sont respectées. Ainsi, toute publicité doit contenir un minimum d'informations bien précises, elle doit répondre à certaines conditions en ce qui concerne les projections ainsi que les renvois aux tarifs et aux rendements, et le règlement de gestion (pour les fonds de la branche 23) doit mentionner au moins certains éléments.

Pour améliorer la qualité de l'information et la transparence à l'égard des investisseurs et des preneurs d'assurance, ainsi que pour harmoniser la publicité afférente aux produits financiers, l'on pourrait envisager, dans le contexte européen actuel, d'entreprendre au niveau belge une action d'ordre législatif. Un arrêté royal pourrait être promulgué afin de fixer, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, les conditions auxquelles la publicité pour les assurances sur la vie doit satisfaire. Cet arrêté pourrait être élaboré en partant des fiches d'information existantes, éventuellement étendues ou adaptées si, à l'examen, cela s'avère nécessaire. Il est clair, toutefois, que si l'on opte pour un tel arrêté, celui-ci devra être établi en tenant compte des limites imposées par la Cour européenne de Justice en ce qui concerne les éléments pouvant être considérés comme relevant de l'intérêt général. Ainsi, l'arrêté ne pourra porter que sur une matière faisant partie d'un domaine non harmonisé, les mesures devront être proportionnées et non discriminatoires et elles devront être nécessaires dans le cadre de la poursuite d'un objectif d'intérêt général.

De manière plus générale, la FSMA et la BNB feront des propositions, dans le cadre de la transposition de la directive Solvabilité II (délai initial de transposition 31.12.2012), afin de redessiner la législation des assurances en distinguant un volet 'contrôle prudentiel', contenant les dispositions relatives à la solidité financière des entreprises, et un volet 'contrôle des règles de conduite/protection du preneur d'assurance', contenant les dispositions relatives aux obligations d'information, au contenu du contrat d'assurance et à la tarification. Un avant-projet de loi visant à renforcer et à étendre les compétences de la FSMA a été finalisé par la FSMA et transmis aux ministres compétents.

VI. La FSMA et l'éducation financière

L'article 45, § 1^{er}, 6°, de la loi du 2 août 2002, inséré par l'article 217 de l'arrêté royal du 3 mars 2011, confie à la FSMA la nouvelle mission suivante :

"contribuer à l'éducation financière des épargnants et des investisseurs."

Interprétée de manière restrictive, cette mission ne porterait pas sur :

- l'éducation financière des emprunteurs ;
- l'éducation financière des assurés ;
- l'accompagnement des consommateurs de produits et services financiers.

Les travaux préparatoires de la loi ne semblent pas indiquer qu'il s'agirait là d'une volonté explicite du législateur.

La FSMA doit contribuer à l'éducation financière, mais elle ne peut et ne doit pas être seule à assumer cette tâche. Elle doit définir la spécificité de sa contribution, en concertation avec d'autres acteurs, et préserver cette spécificité. Celle-ci peut évoluer dans le temps et, pour certains aspects, exiger une coordination.

Les développements qui suivent présentent les objectifs généraux de l'approche de la FSMA en matière d'éducation financière à moyen terme. Ces objectifs seront traduits, au cours du printemps 2012, dans un plan opérationnel. Dans l'intervalle, la FSMA a commencé à engager des collaborateurs spécialisés pour l'exercice de cette activité, à commencer par la personne qui en assumera la direction opérationnelle.

1. Une mission difficile

Il ressort incontestablement d'études réalisées tant en Belgique qu'à l'étranger que le consommateur moyen de produits et services financiers ne dispose pas de connaissances pertinentes suffisantes pour choisir les produits et services qui répondent le mieux à ses attentes et besoins. Ce manque de connaissances donne lieu à des situations problématiques pour les intéressés, leur environnement et la société, surtout – mais pas exclusivement – en période de crise financière et économique. L'ampleur de ce manque de connaissances n'est pas, dans notre pays, connue avec précision. La responsabilité de ce manque de connaissances se situe auprès de différents acteurs : les établissements et intermédiaires financiers, les différentes autorités, mais également le consommateur.

Le manque réel de transparence du côté du consommateur constitue un frein au bon fonctionnement d'un marché. Dans la mesure où la FSMA est chargée de veiller au bon fonctionnement des marchés financiers, il est logique qu'elle tente également de remédier à ce manque réel de transparence. Elle peut, pour ce faire, engager au moins trois instruments de contrôle :

- réglementer les produits et services financiers
- surveiller le comportement des établissements offrant ces produits et services, ainsi que celui de leurs intermédiaires
- assurer l'information et l'éducation des consommateurs financiers.

Ce dernier instrument est le plus émancipateur, mais également le plus difficile. Le consommateur financier vit en effet dans un monde complexe, souvent perçu comme stressant. Il est illusoire de croire que le consommateur moyen est ou pourrait devenir, de manière permanente, demandeur assidu d'informations financières. Il peut parfois l'être, à l'occasion d'événements particuliers, comme lors d'une naissance, de l'achat d'une maison personnelle, d'une demande de pension, de la perception du capital d'une pension complémentaire ou d'une assurance-vie.

La plupart des consommateurs font confiance à leur établissement financier ou à l'intermédiaire agissant au nom de ce dernier. La FSMA doit s'assurer qu'ils ont en principe raison de le faire. L'information et l'éducation financières ne peuvent dès lors jamais et à aucun égard se substituer à la réglementation des produits et au contrôle des règles de conduite. Les activités de la FSMA concernant la réglementation des produits et le contrôle des règles de conduite revêtent une importance prioritaire ; l'information et l'éducation financières doivent en constituer le complément.

Une conclusion marquante dégagée par une étude de la FSA est que le comportement du consommateur financier ne dépend pas en premier lieu de ses aptitudes et de l'information disponible, mais de son attitude psychologique. Sur la base notamment de ce constat, l'étude formule deux propositions de politique :

- influencer la norme, en diffusant quelques règles d'or le plus largement possible auprès du public ;
- donner des conseils en période de crise, ceci étant vu comme une approche curative qui n'a pas nécessairement d'effets à long terme.

Il est à noter que ces deux propositions ne visent pas en premier lieu les personnes les mieux placées qui savent qu'elles ont besoin d'informations et qui vont les rechercher de manière active.

2. L'éducation financière : quel contenu ?

a. Coordination, concertation et soutien

Il existe dans notre pays de nombreuses initiatives prises par des organisations ayant chacune une compétence spécifique, ces initiatives étant liées à leur motivation, à leur groupe cible ou à la problématique sociale traitée. Il est nécessaire de ne pas perdre leur dynamique et leurs moyens, de limiter les risques de chevauchement et de tenir compte des besoins formulés par de telles organisations.

Son indépendance et son expertise font de la FSMA l'instance adéquate pour jouer un rôle de soutien sur ce terrain et organiser la concertation entre les organisations actives. Cette action ne doit pas nécessairement passer en premier lieu par la tenue de réunions rassemblant le plus grand nombre possible d'organisations. La fréquence de telles réunions peut rester limitée. A côté de ces réunions, des journées d'étude et des colloques peuvent être organisés, afin d'exposer des études de besoins, les bonnes pratiques en Belgique et à l'étranger, ainsi que des projets pilotes. La présence de la FSMA lors d'événements organisés par d'autres instances peut être utile et accroître sa visibilité.

L'équipe de la FSMA doit entretenir des contacts très réguliers avec les différentes organisations, avoir une vision claire de leurs activités et les soutenir sur le plan du contenu de ces activités.

b. Diffusion d'informations

La diffusion d'informations financières de qualité n'est pas une condition suffisante pour permettre aux utilisateurs de faire des choix avisés. Mais c'est une condition nécessaire. Ces informations doivent être largement accessibles, elles doivent attirer l'attention des utilisateurs et elles doivent influencer sur les habitudes de ces utilisateurs. Pour ces deux derniers éléments, la communication de masse est indispensable. Ce point est développé plus loin.

La diffusion d'informations ne doit pas viser uniquement un transfert de connaissances ; elle doit également renforcer la capacité de décision des utilisateurs.

Pour traduire les connaissances présentes auprès de la FSMA en documents d'information adéquats, deux éléments sont cruciaux : la rédaction dans un langage qui tienne compte du groupe cible, et le mode d'édition (images, mise en page, distribution, ... ; sur papier et par voie électronique).

(i) Site web

Le développement d'un site web comportant des informations financières doit constituer une tâche explicite de la FSMA. Ces informations doivent également être mises à la disposition du public sous forme imprimée.

Le site web doit par ailleurs offrir la possibilité d'accéder aux informations qui sont diffusées par d'autres parties non commerciales et que la FSMA juge utiles et de bonne qualité.

(ii) Offre de formations

Il existe un besoin de supports (syllabus, présentations PowerPoint, images, ...) pour accompagner les formations qui sont dispensées par diverses organisations à des personnes ne disposant pas de connaissances de base.

La FSMA pourrait, sur demande, jouer un rôle de soutien lors du développement de ces formations.

(iii) Formation des intermédiaires ne relevant pas du secteur financier

La FSMA est bien placée pour jouer un rôle de premier plan dans la formation des intermédiaires tels que les assistants, les éducateurs et les enseignants. Elle prendra des initiatives elle-même, ou sur demande, en collaboration avec les associations représentatives de ce groupe cible.

c. Communication de masse

L'éducation financière ne peut atteindre ses objectifs que si elle influe sur les habitudes qui existent dans la population. Il est nécessaire, à cet effet, que quelques règles d'or en matière financière se répandent largement dans le public. Ce type d'approche a porté ses fruits lors de la promotion de la sécurité routière, de la lutte contre l'usage du tabac, de la limitation du recours aux antibiotiques, etc.

Dans la pratique, il pourrait s'agir de lancer des slogans tels que :

- comprenez vos investissements ;
- pas d'emprunt pour construire sans réflexion approfondie ;
- épargner : ce qu'on apprend au berceau, dure jusqu'au tombeau ;
- un capital pension vaut pour toute une vie ;
- êtes-vous sûr de votre assurance ?

Les campagnes lancées autour de tels thèmes devront trouver appui dans les informations diffusées sur le site web. Elles devront s'inscrire en parfaite complémentarité avec les initiatives prises par d'autres organisations, ainsi qu'avec les autres activités exercées par la FSMA. Vu leur coût élevé, le recours à de telles campagnes doit s'accompagner, pour ce qui est du choix des médias, d'une analyse coût-efficacité qui tienne compte du groupe cible.

L'accès à divers programmes de sensibilisation dans les médias peut constituer un soutien efficace lors de la prise de telles initiatives.

d. Conseil individuel

La fourniture, par la FSMA, de conseils aux consommateurs financiers pour les aider à opérer un choix entre les produits offerts par différents établissements financiers, n'est pas conciliable avec les autres missions de la FSMA.

La FSMA peut, en revanche, mener une politique de communication claire à l'égard des particuliers et des prestataires de services. Cette politique doit porter sur ses propres tâches (surveillance des marchés, contrôle des produits, périmètre, information financière, etc.) ; la publication de communiqués visant à mettre le public en garde contre les activités de certains prestataires de services ou certains produits et lui déconseillant de recourir à ces prestataires ou produits constitue dans cette optique un instrument important.

Des conseils génériques, non individualisés, peuvent être fournis dans le cadre des différentes activités exposées au point b. Diffusion d'informations.

3. Thèmes et groupes cibles

Les différentes activités présentées au point 2. doivent être développées de manière étalée dans le temps, les priorités étant à fixer en fonction des thèmes et des groupes cibles. La concertation avec les organisations partenaires et l'estimation par la FSMA de la force d'action de ces partenaires doivent guider la mise en place de ces priorités.

Ces priorités détermineront le contenu des plans d'action annuels. Le thème choisi doit être traité aussi bien sur le site web et dans les initiatives de formation qu'au niveau de la communication de masse. Dans une phase suivante, les outils mis en place pour le premier thème devront rester opérationnels et être actualisés. Cette manière de procéder permettra de constituer progressivement un portefeuille de programmes et d'outils.

VII. Les mesures complémentaires visant à renforcer l'action de la FSMA

Les services de la FSMA ont préparé un avant-projet de loi qui contient en premier lieu des dispositions visant à accroître la force d'action de la FSMA à l'égard des intermédiaires financiers qui fournissent des services financiers ou distribuent des produits financiers de manière illicite (amende administrative et action en cessation).

Cet avant-projet de loi introduit également un nouvel instrument de contrôle : le *mystery shopping*.

Enfin, l'avant-projet de loi instaure la base légale nécessaire pour élaborer, par voie d'arrêté royal, un régime uniforme de traitement des plaintes pour toutes les entreprises du secteur financier, régime prévoyant notamment un point de contact unique et la possibilité pour les autorités de contrôle de faire usage, à des fins de contrôle, des données conservées par les services de médiation.

Fiche 72
Aanbeveling 72. Indien voor het in het punt 20 bedoelde voorstel C) zou worden gekozen, stelt de commissie voor een onafhankelijke instantie ermee te belasten de consument van financiële diensten te beschermen en financieel op te voeden, ongeacht of het daarbij gaat om de FOD Economie, KMO, Middenstand en Energie of om een gespecialiseerd agentschap. In het mandaat van die instantie dient een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen de financiële educatie en de bescherming van de lener enerzijds en van de spaarder anderzijds. Die instantie moet worden belast met de inachtneming van de MiFID-regels.
Recommandation 72. Dans l'hypothèse où le choix se porterait sur la proposition C) visée au point 20, la commission propose de confier une mission de protection du consommateur de services financiers et d'éducation financière à un organisme indépendant du secteur et des autorités de surveillance du secteur financier, qu'il s'agisse du SPF Economie, PME, Classes moyennes et Énergie ou d'une agence spécialisée. Il faut également distinguer clairement dans le mandat de cet organisme l'éducation financière et la protection de l'emprunteur, d'une part, celles de l'épargnant, d'autre part, et charger cet organisme du respect des règles de la MiFID.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen 1. Algemeen: de opties vervat in de wet van 2 juli 2010 De wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen machtigt de Koning om een nieuwe toezichtsarchitectuur uit te werken en bevat een aantal bepalingen die ertoe strekken de consument van financiële diensten beter te beschermen. Het koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector geeft uitvoering aan artikel 26 van voormelde wet van 2 juli 2010. De nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de NBB en de FSMA is op 1 april 2011 in werking getreden. Uitgaande van de beginselen die in de wet van 2 juli 2010 zijn geponeerd, heeft de wetgever de toezichtsarchitectuur van de Belgische financiële sector laten evolueren van een geïntegreerd toezichtsmodel naar een bipolair model, het « Twin Peaks »-model genoemd. Dit bipolaire model moet, op structureel gebied, gestalte geven aan de twee hoofddoelen van het financiële toezicht: enerzijds, de macro- en micro-economische stabiliteit van het financiële stelsel

handhaven, wat zal behoren tot de verantwoordelijkheden van de Nationale Bank van België, en, anderzijds, naast onder meer rechtvaardige en transparante marktprocessen alsook correcte relaties tussen de marktspelers, een loyale, billijke en professionele behandeling van de cliënten (gedragsregels) waarborgen, waarvoor de bevoegdheid bij de FSMA blijft berusten.

Op deze wijze ligt de toezichtsarchitectuur van de financiële sector in België in lijn met de vooruitzichten die zich thans aftekenen in Europa, en in het bijzonder in de Euro-zone. Zo heeft het Verenigd Koninkrijk, na veranderingen die onder meer in Frankrijk en Duitsland werden doorgevoerd, een ambitieuze project voorgesteld voor de hervorming van het toezicht op zijn financiële sector, waarbij de huidige opdrachten van de Financial Services Authority - een geïntegreerde toezichtsautoriteit - verdeeld worden over een prudentiële autoriteit en een autoriteit voor marktregulering en gedragsregels.

De implementatie van het aldus beschreven Twin Peaks-model, houdt enerzijds in dat het individuele prudentiële toezicht op de actoren van het financiële stelsel die cliëntengelden mogen aanhouden (het microprudentieel toezicht), dat voorheen werd waargenomen door de CBFA, werd overgedragen aan de Bank en aldus werd samengevoegd met het macro-economische toezicht dat de Bank uitoefent. Anderzijds impliceert dit dat de FSMA, met name naast haar traditionele opdracht om toe te zien op de goede werking, de transparantie en de integriteit van de financiële markten alsook om het toezicht uit te oefenen op het onrechtmatig aanbieden van producten en financiële diensten, haar actieterrein heeft uitgebreid naar het relatief nieuwere gebied van het toezicht op de naleving van de gedragsregels waaraan de financiële tussenpersonen onderworpen zijn teneinde een loyale, billijke en professionele behandeling van hun cliënten te waarborgen.

2. FSMA wordt belast met financiële educatie

De wetgever heeft de FSMA belast met een belangrijke nieuwe taak, met name bijdragen tot de financiële vorming van de consument. Hoewel de wet enkel spreekt over de "financiële vorming van de spaarders en de beleggers", wordt er algemeen van uitgegaan dat de wetgever ook andere categorieën van consumenten bedoelt, zoals verzekeringsnemers, verzekerden, kredietnemers en beleggers in pensioenproducten.

Het belang van de financiële vorming van het publiek kan nauwelijks overschat worden, ook op macro-economisch gebied. Men moet immers besluiten dat de gebrekkige financiële geletterdheid van de meerderheid van de financiële consumenten de impact van de financiële crisis nog heeft vergroot.

Voor een verdere bespreking, zie de bespreking bij de aanbeveling opgenomen onder randnummer 71, punt V van Hoofdstuk II.

3. FSMA als gedragstoezichthouder

De regels inzake gedragstoezicht strekken tot het waarborgen van een loyale, billijke en professionele behandeling van de beleggers, cliënten en andere belanghebbende partijen. Hiertoe worden vereisten inzake de deskundigheid van de instelling, haar bedrijfsvoering en organisatie, de professionele betrouwbaarheid van haar leiding, en de zorgvuldige behandeling van de belanghebbende partijen uitgevaardigd.

Wanneer kredietinstellingen en beleggingsondernemingen beleggingsdiensten verstrekken gelden vandaag specifieke gedragsregels, de zgn. MiFID-regels. Deze gedragsregels kunnen overeenkomstig artikel 28ter van de wet van 2 augustus 2002 in de toekomst bij koninklijk besluit tot andere categorieën van financiële instellingen worden uitgebreid. De uitbreidingsmogelijkheden slaan onder meer op de verzekeringsondernemingen, de verzekeringstussenpersonen en de tussenpersonen in

bank- en beleggingsdiensten

De FSMA staat in voor het toezicht op de naleving van de gedragsregels door alle financiële instellingen, inclusief de instellingen die voortaan aan het prudentieel toezicht van de NBB zijn onderworpen (kredietinstellingen, beursvennootschappen, verzekeringsondernemingen). In dit kader beschikt de FSMA over de bevoegdheid om herstelmaatregelen ten aanzien van die instellingen op te leggen, voor wat de naleving van de gedragsregels betreft.

Voor een verdere bespreking, zie fiche nr. 71, Hoofdstuk II, punt IV.

4. FSMA als producttoezichthouder

Voor een verdere bespreking, zie fiche nr. 71, Hoofdstuk II, punten I, II en V.

Réalisations

1. Généralités : les options contenues dans la loi du 2 juillet 2010

La loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses, habilite le Roi à élaborer une nouvelle architecture de contrôle et comporte plusieurs dispositions visant à assurer une meilleure protection du consommateur de services financiers.

L'arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier donne exécution à l'article 26 de la loi du 2 juillet 2010 précitée. La nouvelle répartition des compétences entre la BNB et la FSMA est entrée en vigueur le 1^{er} avril 2011.

Se fondant sur les principes déposés dans la loi du 2 juillet 2010, le législateur a fait évoluer l'architecture de contrôle du secteur financier belge d'un modèle de contrôle intégré vers un modèle bipolaire, dit « Twin Peaks ».

Ce modèle bipolaire doit traduire, sur le plan structurel, les deux finalités majeures dudit contrôle : d'une part, le maintien de la stabilité macro- et microéconomique du système financier, qui relèvera des responsabilités de la Banque Nationale de Belgique et, d'autre part, le fait d'assurer, outre notamment des processus de marché équitables et transparents et des relations correctes entre les intervenants sur le marché, un traitement honnête, équitable et professionnel des clients (règles de conduite), qui reste de la compétence de la FSMA.

L'architecture de contrôle du secteur financier en Belgique se situe ainsi dans la ligne de ce qui est devenu le courant porteur en Europe, tout particulièrement au sein de la zone euro. Après des changements intervenus notamment en France et en Allemagne, c'est le Royaume-Uni qui a rendu public son ambitieux projet de réforme du contrôle du secteur financier, ce plan prévoyant que les actuelles missions de la Financial Services Authority, une autorité de contrôle intégrée, seront réparties entre une autorité prudentielle et une autorité de régulation des marchés et des règles de conduite.

La mise en œuvre du modèle Twin Peaks impliquait, d'une part, que le contrôle prudentiel individuel des acteurs du système financier autorisés à détenir des fonds de clients (contrôle microprudentiel), jusque-là assuré par la CBFA, soit transféré à la BNB et ainsi conjugué à la surveillance macroéconomique exercée par cette dernière. Elle impliquait, d'autre part, que la FSMA, outre notamment sa mission traditionnelle de gardienne du bon fonctionnement, de la transparence et de

l'intégrité des marchés financiers, et de contrôle de l'offre illicite de produits et services financiers, développe son action dans le domaine, relativement plus récent, du contrôle du respect des règles de conduite applicables aux intermédiaires financiers afin d'assurer un traitement honnête, équitable et professionnel de leurs clients.

2. La FSMA est chargée d'une mission d'éducation financière

Le législateur a chargé la FSMA d'une nouvelle mission importante, à savoir contribuer à l'éducation financière du consommateur. Bien que la loi parle uniquement de l'"éducation financière des épargnants et des investisseurs", l'on considère généralement que le législateur vise également d'autres catégories de consommateurs, telles que les preneurs d'assurance, les assurés, les emprunteurs et les personnes investissant dans des produits de pension.

L'importance de l'éducation financière du public ne peut être sous-estimée, même sur le plan macroéconomique. Force est en effet de constater que le manque de connaissances financières dans le chef de la majorité des consommateurs financiers a encore accru l'impact de la crise financière.

Pour de plus amples informations, voir les explications fournies en réponse à la recommandation formulée au point 71, chapitre II, point V.

3. La FSMA est l'autorité chargée de contrôler le respect des règles de conduite

Les dispositions relatives au contrôle du respect des règles de conduite visent à assurer un traitement honnête, équitable et professionnel des investisseurs, clients et autre parties intéressées. Elles instaurent à cet effet des exigences concernant la compétence de l'établissement, la conduite de ses affaires et son organisation, l'honorabilité professionnelle de ses dirigeants et le traitement diligent des parties intéressées.

Lorsque des établissements de crédit et entreprises d'investissement fournissent des services d'investissement, ils sont soumis à des règles de conduite spécifiques, appelées 'règles MiFID'. Conformément à l'article 28ter de la loi du 2 août 2002, le champ d'application de ces règles de conduite peut être étendu, par arrêté royal, à d'autres catégories d'établissements financiers. Il s'agit, à cet égard, notamment des entreprises d'assurances, des intermédiaires d'assurances et des intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement.

La FSMA assure le contrôle du respect des règles de conduite par tous les établissements financiers, y compris les établissements qui sont désormais soumis au contrôle prudentiel de la BNB (établissements de crédit, sociétés de bourse, entreprises d'assurances). Dans ce cadre, la FSMA dispose du pouvoir de prendre des mesures de redressement à l'égard de ces établissements, en ce qui concerne le respect des règles de conduite.

Pour de plus amples informations, voir les explications fournies en réponse à la recommandation formulée dans la fiche n° 71, chapitre II, point IV.

4. La FSMA est l'autorité chargée de contrôler le respect des règles relatives aux produits financiers

Pour de plus amples informations, voir les explications fournies en réponse à la recommandation formulée dans la fiche n° 71, chapitre II, point I, II et V.

Fiche 74
6.1. De traceerbaarheid van de financiële producten verbeteren
6.1. Renforcer la traçabilité des produits financiers
Aanbeveling 74. De commissie stelt voor de traceerbaarheid van de financiële instrumenten te verhogen, zoals dat <i>mutatis mutandis</i> het geval is voor de farmaceutische producten (Geneesmiddelenagentschap) en voor de levensmiddelen (Federaal Agentschap voor de Veiligheid van de Voedselketen). Die traceerbaarheid zou gelden zowel voor de producten die in het bezit zijn van de instellingen als voor de producten die zij hun cliënteel aanbieden.
Recommandation 74. La commission propose de renforcer la traçabilité des instruments financiers, à l'instar de ce qui se fait <i>mutatis mutandis</i> pour les produits pharmaceutiques (Agence de médicaments) et les denrées alimentaires (Agence fédérale pour la sécurité de la chaîne alimentaire). Ceci s'appliquerait aussi bien au niveau des produits détenus par les institutions qu'aux produits proposés à leur clientèle.
Bevoegdheid – Initiatieven Bevoegdheid: FSMA - Regering (bekrachtiging) Initiatieven: 1. Consultatie van de FSMA dd. 12 augustus 2011 over de invoering van een reglementair kader voor de commercialisering van gestructureerde producten bij retailbeleggers. De consultatie is afgelopen sinds midden oktober 2011 en was een succes. Circa 40 partijen van zowel de zijde van de consumenten als van de zijde van de industrie hebben deelgenomen. Onder meer op basis van de resultaten van de consultatie wordt gewerkt aan een ontwerp van reglement. 2. Mogelijke uitbreiding van het moratorium De FSMA onderzoekt de mogelijkheid om bepaalde aspecten van het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten uit te breiden tot andere producten dan gestructureerde producten (dus zonder derivatencomponent), maar die evenzeer complex zijn. 3. Initiatieven op het vlak van labelling Tevens onderzoekt de FSMA de invoering van een systeem van labelling. Doel hiervan is dat op elk retailbeleggingsproduct een "label" wordt geplakt dat aangeeft of het een risicovol en/of complex

product betreft of niet. De regeling zou relatief eenvoudig van opzet kunnen zijn om de consument die weinig of geen ervaring of kennis heeft in of van de financiële markten te beschermen.

Een dergelijk systeem van labelling is in april 2011 in Denemarken ingevoerd. Aanleiding voor de reglementering was een dubbele vaststelling die werd gemaakt naar aanleiding van de financiële crisis:

- de consument bleek onvoldoende vertrouwd met producten en risico.
- adviseurs bleken te weinig kennis te hebben van complexe producten die ze verkochten.

In Denemarken is uiteindelijk geopteerd voor een zeer eenvoudig systeem van productlabeling ("traffic light system") dat de consument een eerste inzicht kan verstrekken in de risico's en de complexiteit van het producttype en dat complementair is aan de bestaande product- en gedragsreglementering.

Een onderscheid wordt gemaakt tussen drie categorieën op basis van enerzijds het risico om de volledige inleg te verliezen en anderzijds de complexiteit van het producttype:

- groen: zeer klein risico om het volledige geïnvesteerde bedrag te verliezen en niet moeilijk te begrijpen (Deense overheidsschuld in EUR/DKK, overheidsschuld van eurolanden in EUR/DKK en hypothecaire obligaties eigen aan Deense markt)
- geel: er is een risico om het geïnvesteerde bedrag te verliezen en niet moeilijk te begrijpen (o.a. aandelen en obligaties toegelaten tot de gereguleerde markt, UCITS, structured deposits, overheidsschuld in andere munt dan EUR/DKK)
- rood: er is een risico om meer te verliezen dan het geïnvesteerde bedrag of moeilijk te begrijpen (o.a. structured bonds, aandelen en obligaties niet toegelaten tot een gereguleerde markt, derivaten...).

Groene en gele producten kunnen geadviseerd worden op basis van de standaardopleiding die binnen de instelling van toepassing is en die moet beantwoorden aan vereisten gesteld door de FSA. Rode producten kunnen enkel geadviseerd worden mits een examen met succes is afgelegd bij een externe onafhankelijke organisatie volgens de vereisten van de FSA. Het examen is drie jaar geldig ; de FSA houdt een lijst bij van de personen die voor het examen geslaagd zijn.

4. Interventiebevoegdheid voor nationale toezichthouders

In het kader van de **herziening van de MiFID-richtlijn**, stelt de Europese Commissie voor om de toezichthouders beter te wapenen voor het beschermen van de beleggers ten aanzien van de producten die op de markt worden gebracht.

Zo wordt meer bepaald in artikel 31 van het ontwerp van verordening voor de markten in financiële instrumenten (MiFIR) gesteld dat de Europese Autoriteit ESMA (...) *temporarily prohibit or restrict in the Union:*

- a) *the marketing, distribution or sale of certain financial instruments or financial instruments with certain features; or*
- b) *a type of financial activity or practice.*

A prohibition or restriction may apply in circumstances, or be subject to exceptions, specified by ESMA.

2. ESMA shall only take a decision under paragraph 1 if all of the following conditions are fulfilled:

- a) *the proposed action addresses a threat to investor protection or to the orderly functioning and integrity of financial markets or to the stability of the whole or part of the financial*

- system in the Union;*
- b) regulatory requirements under Union legislation that are applicable to the relevant financial instrument or activity do not address the threat;*
 - c) a competent authority or competent authorities have not taken action to address the threat or actions that have been taken do not adequately address the threat.*
- 3. When taking action under this Article ESMA shall take into account the extent to which the action:*
- a) does not have a detrimental effect on the efficiency of financial markets or on investors that is disproportionate to the benefits of the action; and*
 - b) does not create a risk of regulatory arbitrage".*

Artikel 32 van het voormelde ontwerp van verordening kent gelijkaardige bevoegdheden toe aan de nationale toezichthouders. Dit artikel luidt als volgt: "*A competent authority may prohibit or restrict in or from that Member State:*

- a) the marketing, distribution or sale of certain financial instruments or financial instruments with certain features; or*
 - b) a type of financial activity or practice.*
- 2. A competent authority may take the action referred to in paragraph 1 if it is satisfied on reasonable grounds that:*
- a) a financial instrument or activity or practice gives rise to significant investor protection concerns or poses a serious threat to the orderly functioning and integrity of financial markets or the stability of whole or part of the financial system;*
 - b) existing regulatory requirements under Union legislation applicable to the financial instrument or activity or practice do not sufficiently address the risks referred to in paragraph (a) and the issue would not be better addressed by improved supervision or enforcement of existing requirements;*
 - c) the action is proportionate taking into account the nature of the risks identified, the level of sophistication of investors or market participants concerned and the likely effect of the action on investors and market participants who may hold, use or benefit from the financial instrument or activity;*
 - d) it has properly consulted with competent authorities in other Member States that may be significantly affected by the action; and*
 - e) the action does not have a discriminatory effect on services or activities provided from another Member State.*

A prohibition or restriction may apply in circumstances, or be subject to exceptions, specified by the competent authority".

In zekere zin loopt de FSMA met haar moratorium (zie verderop) vooruit op de toekomstige bevoegdheden.

5. "Implementation Task Force" en initiatieven op het gebied van productinterventie in andere landen

Art. 9.5. van de Verordening 1095/2010 van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese Toezichthoudende Autoriteit bepaalt:

De Autoriteit kan bepaalde financiële activiteiten tijdelijk verbieden of beperken als zij een bedreiging vormen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan in de gevallen die gespecificeerd zijn en onder de voorwaarden die zijn vastgelegd in de wetgevingshandelingen als bedoeld in artikel 1, lid 2 of, indien dit in een noodsituatie vereist is, overeenkomstig artikel 18 en de daarin bepaalde voorwaarden.

De Autoriteit evalueert het in de eerste alinea bedoelde besluit met passende tussenpozen en ten

minste om de drie maanden. Indien het besluit na een periode van drie maanden niet wordt verlengd, verstrijkt het automatisch.

Een lidstaat kan de Autoriteit verzoeken haar besluit te heroverwegen. In dat geval beslist de Autoriteit overeenkomstig de procedure van artikel 44, lid 1, tweede alinea, of zij haar besluit handhaaft.

De Autoriteit kan ook beoordelen of het nodig is bepaalde soorten financiële activiteiten te verbieden of te beperken en, wanneer die noodzaak bestaat, de Commissie daarvan in kennis stellen om de vaststelling van een dergelijk verbod of een dergelijke beperking te vergemakkelijken.

In mei 2011 heeft de Board of Supervisors van ESMA (de Europese toezichhoudende autoriteit voor financiële markten en effecten) beslist om een artikel 9 "Implementation Task Force" op te richten ; deze Task Force werd voorgezeten door de h. J.-P. Servais, Voorzitter FSMA. De Task Force heeft haar verslag afgeleverd op 20 september 2011. Doel van de Task Force was om een zicht te krijgen op de mate waarin nationale autoriteiten (kunnen) tussen beide komen in het proces van ontwikkeling en goedkeuring van een product en op de criteria die de nationale autoriteiten hanteren om te beoordelen of ze al dan niet zullen tussen beide komen. Tevens werd gepeild naar nationale initiatieven op dit vlak.

Daarnaast dient te worden opgemerkt dat ook in andere landen onlangs initiatieven werden genomen op het vlak van gestructureerde producten: zie onder meer het Verenigd Koninkrijk (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention"), Frankrijk (position de l'AMF du 15 octobre 2010 concernant la commercialisation des instruments financiers complexes), Italië (Consob, notice n° 9019104 du 2 mars 2009 concernant "the intermediary's duty of correct and transparent conduct in the distribution of illiquid financial products"), de Verenigde Staten (FINRA Regulatory Notice of January 2012 on complex products ; "investor alert" van SEC en van FINRA d.d. 2 juni 2011 inzake de gestructureerde producten met kapitaalbescherming) en Denemarken ("Executive order n° 345 d.d. 15 April 2011 on risk-labelling of investment products"). Ook in een aantal landen waaronder Nederland en Portugal wordt thans onderzocht of het opportuun is om in te grijpen op dit vlak.

- Verenigde Staten: in haar Regulatory Notice van januari 2012 verstrekt de FINRA toelichting bij het toezicht op complexe producten, die een effect of een strategie kunnen bevatten met nieuwe, ingewikkelde of van een derivaat afgeleide kenmerken, die het voor de retailbelegger moeilijk maken om de essentiële karakteristieken van het product en de risico's te vatten. In de notice worden kenmerken vermeld die een product "complex" kunnen maken, in welk geval een versterkt toezicht van toepassing is.
- Verenigd Koninkrijk: de FSA heeft een document betreffende *product intervention* bekendgemaakt in januari 2011, waarin de FSA haar nieuwe aanpak uiteenzet die een snellere regulatoire tussenkomst zal impliceren, om te verzekeren dat producten werkelijk beantwoorden aan de noden van de consument.
- Frankrijk: de AMF (*Autorité des Marchés Financiers*) en de ACP (*Autorité de Contrôle Prudentiel*) hebben in oktober 2010 in een gecoördineerde actie een positie bekendgemaakt over complexe gestructureerde producten ; in die positie worden een aantal kenmerken van gestructureerde producten vermeld die leiden tot het vermoeden dat het product te ingewikkeld is om te kunnen gecommercialiseerd worden aan retailbeleggers (te groot risico op misselling).
- Italië: de aanpak van de Consob richt zich tot de illiquide producten waarvoor bijkomende (transparantie)vereisten, onder meer wat betreft de prijs, worden opgelegd.
- Denemarken: Voor het Deense systeem wordt verwezen naar punt 3.

Compétence - Initiatives**Compétence : FSMA - Gouvernement (ratification)****Initiatives :*****1. Consultation de la FSMA du 12 août 2011 sur l'instauration d'un cadre réglementaire pour la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail***

La consultation est clôturée depuis la mi-octobre 2011. Elle a recueilli un franc succès. Près de 40 parties concernées, tant du côté des consommateurs que du côté de l'industrie, y ont participé. La FSMA s'est à présent attelée à la rédaction d'un projet de règlement, en se fondant notamment sur les résultats de la consultation.

2. Extension possible du moratoire

La FSMA examine la possibilité d'étendre certains aspects du moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes à d'autres produits qui ne sont pas structurés (en ce sens qu'ils ne comportent pas une composante 'dérivés'), mais qui n'en sont pas moins complexes.

3. Initiatives sur le plan de la labellisation

La FSMA examine également la possibilité d'instaurer un système de **labellisation**. Le but serait d'apposer, sur chaque produit d'investissement de détail, un "label" indiquant s'il s'agit ou non d'un produit risqué et/ou complexe. Ce système pourrait être de conception relativement simple, afin de protéger les consommateurs qui n'ont pas ou n'ont que peu d'expérience ou de connaissance des marchés financiers.

Un tel système de labellisation a été introduit au Danemark en avril 2011. La décision de réglementer cet aspect a été prise sur la base d'un double constat, opéré dans le sillage de la crise financière : il s'est en effet avéré que

- le consommateur n'était pas suffisamment familiarisé avec les produits et les risques
- les conseillers financiers n'avaient pas une connaissance suffisante des produits complexes qu'ils vendaient.

Le Danemark a finalement opté pour un système de labellisation des produits qui est très simple. Ce système (appelé "traffic light system") vise à donner au consommateur une première idée des risques et de la complexité du type de produit, et s'inscrit en complémentarité avec la réglementation existante en matière de produits et de règles de conduite.

Ce système opère une distinction entre trois catégories de produits, en se fondant, d'une part, sur le risque de perte de la totalité du montant investi et, d'autre part, sur la complexité du type de produit :

- vert : le produit présente un risque très faible de perte de la totalité du montant investi et n'est pas difficile à comprendre (titres de la dette publique danoise en EUR/DKK, titres de dette souveraine de pays de la zone euro en EUR/DKK et obligations hypothécaires propres au marché danois)
- jaune : le produit présente un risque de perte du montant investi et n'est pas difficile à comprendre (actions et obligations admises à la négociation sur un marché réglementé, OPCVM, dépôts structurés, titres de dette souveraine dans une monnaie autre que EUR/DKK, ...)
- rouge : le produit présente un risque de perte supérieure au montant investi ou est difficile à

comprendre (obligations structurées, actions et obligations non admises à la négociation sur un marché réglementé, produits dérivés, ...).

Les produits verts et jaunes peuvent être conseillés par une personne ayant suivi la formation standard prévue au sein de l'établissement, laquelle doit être conforme aux exigences du FSA.

Les produits rouges ne peuvent être conseillés que par une personne ayant réussi un examen auprès d'une organisation indépendante externe, selon les exigences du FSA. L'examen est valable trois ans ; le FSA tient une liste des personnes qui ont réussi cet examen.

4. Pouvoir d'intervention dévolu aux autorités de contrôle nationales

Dans le cadre de la **révision de la directive MiFID**, la Commission européenne propose de mieux armer les superviseurs pour assurer la protection des investisseurs face aux produits mis sur le marché.

Plus particulièrement, l'article 31 du projet de règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR) prévoit que l'autorité européenne, ESMA, "*may (...) temporarily prohibit or restrict in the Union:*

- a) the marketing, distribution or sale of certain financial instruments or financial instruments with certain features; or*
- b) a type of financial activity or practice.*

A prohibition or restriction may apply in circumstances, or be subject to exceptions, specified by ESMA.

2. ESMA shall only take a decision under paragraph 1 if all of the following conditions are fulfilled:

- a) the proposed action addresses a threat to investor protection or to the orderly functioning and integrity of financial markets or to the stability of the whole or part of the financial system in the Union;*
- b) regulatory requirements under Union legislation that are applicable to the relevant financial instrument or activity do not address the threat;*
- c) a competent authority or competent authorities have not taken action to address the threat or actions that have been taken do not adequately address the threat.*

3. When taking action under this Article ESMA shall take into account the extent to which the action:

- a) does not have a detrimental effect on the efficiency of financial markets or on investors that is disproportionate to the benefits of the action; and*
- b) does not create a risk of regulatory arbitrage".*

Des pouvoirs semblables sont reconnus aux superviseurs nationaux en vertu de l'article 32 du projet de règlement précité. En vertu de cet article : "*A competent authority may prohibit or restrict in or from that Member State:*

- a) the marketing, distribution or sale of certain financial instruments or financial instruments with certain features; or*
- b) a type of financial activity or practice.*

2. A competent authority may take the action referred to in paragraph 1 if it is satisfied on reasonable grounds that:

- a) a financial instrument or activity or practice gives rise to significant investor protection concerns or poses a serious threat to the orderly functioning and integrity of financial markets or the stability of whole or part of the financial system;*
- b) existing regulatory requirements under Union legislation applicable to the financial instrument or activity or practice do not sufficiently address the risks referred to in paragraph*

- (a) and the issue would not be better addressed by improved supervision or enforcement of existing requirements;*
- c) the action is proportionate taking into account the nature of the risks identified, the level of sophistication of investors or market participants concerned and the likely effect of the action on investors and market participants who may hold, use or benefit from the financial instrument or activity;*
- d) it has properly consulted with competent authorities in other Member States that may be significantly affected by the action; and*
- e) the action does not have a discriminatory effect on services or activities provided from another Member State.*

A prohibition or restriction may apply in circumstances, or be subject to exceptions, specified by the competent authority".

D'une certaine manière, le moratoire de la FSMA (cf. ci-dessous) anticipe ces pouvoirs futurs.

5. « Implementation Task Force » et initiatives prises dans d'autres pays sur le plan de l'intervention dans le domaine des produits

L'article 9, paragraphe 5, du règlement 1095/2010 du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance prévoit ce qui suit :

« L'Autorité peut temporairement interdire ou restreindre certaines activités financières qui menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité globale ou partielle du système financier dans l'Union, dans les cas et conditions prévus par les actes législatifs visés à l'article 1^{er}, paragraphe 2, ou si la situation l'exige d'urgence, conformément et dans les conditions prévues à l'article 18.

L'Autorité réexamine la décision visée au premier alinéa à intervalles appropriés et au moins tous les trois mois. Si la décision n'est pas reconduite au terme de cette période de trois mois, elle expire automatiquement.

Un État membre peut demander à l'Autorité de revoir sa décision. Dans ce cas, l'Autorité décide, conformément à la procédure visée à l'article 44, paragraphe 1, deuxième alinéa, si elle maintient sa décision.

L'Autorité peut également évaluer la nécessité d'interdire ou de restreindre certains types d'activités financières et, si cette nécessité est avérée, en informer la Commission afin de faciliter l'adoption d'une telle interdiction ou restriction. »

En mai 2011, le Conseil des autorités de surveillance de l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers) a décidé de créer un groupe de travail appelé « Article 9 Implementation Task Force » ; ce groupe de travail était présidé par Monsieur J.-P. Servais, Président de la FSMA. Le groupe de travail a remis son rapport le 20 septembre 2011. Son objectif était de cerner la manière dont les autorités nationales interviennent ou peuvent intervenir dans le processus de développement et d'approbation d'un produit, ainsi que d'avoir un aperçu des critères appliqués par ces autorités nationales pour juger si elles interviendront ou non. Il s'est également enquis des initiatives nationales prises en la matière.

Par ailleurs, il convient de noter que, dans d'autres pays également, des initiatives ayant trait aux produits structurés ont été prises récemment: voir en particulier le Royaume-Uni (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention"), la France (position de l'AMF du 15 octobre 2010 concernant la commercialisation des instruments financiers complexes), l'Italie (Consob, notice n° 9019104 du 2 mars 2009 concernant "the intermediary's duty of correct and transparent conduct in the distribution of illiquid financial products"), les Etats-Unis (FINRA Regulatory Notice of January 2012 on complex products ; "investor alert" de la SEC et de la FINRA du 2 juin 2011 concernant les

produits structurés avec protection du capital) et le Danemark ("Executive order n° 345 dd. 15 April 2011 on risk-labelling of investment products"). Des pays tels que les Pays-Bas et le Portugal étudient également l'opportunité d'intervenir en cette matière.

- Etats-Unis : dans sa *Regulatory Notice* de janvier 2012, la FINRA fournit des précisions sur le contrôle des produits complexes, lesquels peuvent comporter un titre ou une stratégie présentant des éléments nouveaux, compliqués ou issus d'un instrument dérivé, de nature à rendre plus difficile, pour l'investisseur de détail, la compréhension des caractéristiques essentielles du produit et des risques. La *Notice* mentionne les éléments susceptibles de rendre un produit « complexe », auquel cas un contrôle renforcé est d'application.
- Royaume-Uni : en janvier 2011, la FSA a publié un document relatif à la *product intervention*, dans lequel elle expose sa nouvelle approche, qui consiste à prévoir une intervention réglementaire plus rapide pour assurer que les produits répondent réellement aux besoins du consommateur.
- France : en octobre 2010, l'AMF (l'Autorité des marchés financiers) et l'ACP (l'Autorité de contrôle prudentiel) ont, de concert, publié une position sur les produits structurés complexes ; ce document mentionne une série de caractéristiques propres aux produits structurés qui permettent de supposer que le produit est trop complexe pour pouvoir être commercialisé auprès des investisseurs de détail (risque trop élevé de vente inadaptée).
- Italie : l'approche de la Consob est axée sur les produits illiquides pour lesquels des exigences (de transparence) supplémentaires, notamment en ce qui concerne le prix, sont imposées.
- Danemark : le système danois est exposé au point 3 ci-dessus.

Verwezenlijkingen

Zie antwoord bij aanbeveling nr. 77 over:

- **art. 49, § 3, al. 2 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten**
- **het moratorium van de FSMA op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten aan retailbeleggers van 20 juni 2011.**

Hier wordt dieper ingegaan op de mogelijkheid van productkeuring zoals verwoord in de consultatienota van de FSMA van 12 augustus 2011 over de invoering van een reglementair kader voor de commercialisering van gestructureerde producten bij retailbeleggers.

In de consultatienota stelt de FSMA de mogelijkheid voor dat, vooraleer een gestructureerd product bij retailbeleggers kan worden gecommmercialiseerd, de distributeur intern een productkeuring met gunstig gevolg moet uitvoeren. Bedoeling is dat de distributeur het product voldoende heeft onderzocht en getest alvorens dit product aan het publiek kan worden verkocht.

De distributeur dient aldus perfect op de hoogte te zijn van de componenten, de risico's en de kosten verbonden aan het product en wat van het product kan verwacht worden. Het proces moet aantonen dat het product een toegevoegde waarde heeft voor de doelgroep en dat de dienstverlening in het belang van de consument is.

Een comité samengesteld uit leden van het senior management, waarin minstens de diensten

compliance en risicobeleid zetelen, zou moeten oordelen of het proces met gunstig gevolg is doorlopen.

De interne productkeuring, waarvan de naleving afdoende moet worden gedocumenteerd, zou kunnen beantwoorden aan volgende vereisten:

1. Klantenbehoefte

- beantwoordt het product aan een gefundeerde klantenbehoefte ?*
- zijn er alternatieven op de markt die al inspelen op de klantenbehoefte ?*

2. Productinformatie

- wat is de beleggingsrationale van het product en waarom onderschrijft de distributeur die rationale ?*
- hoeveel bedraagt de geschatte waarde van de spaarcomponent en van de derivatencomponent en hoeveel bedragen de geschatte totale kosten inbegrepen in en bovenop de aankoopprijs ? welke methode werd toegepast ?*
- wat zijn, op basis van statistisch relevante technieken toegepast op het pricingmodel, de rendementskansen van het product op eindvervaldag ?*
- wat is de risicoklasse van het product en waarom ? wat zijn de belangrijkste productspecifieke risico's ?*
- hoe worden de kosten verantwoord en welke diensten worden er aangeboden ?*
- wat leert de vergelijking van het product met beschikbare alternatieven inzake rendementskansen, risico's en kosten in het licht van de klantenbehoefte ?*

3. Doelgroep

- wat is de doelgroep, hoe wordt deze afgebakend en hoe wordt een consequente naleving van de afbakening van de doelgroep bewerkstelligd doorheen het proces van documentatie en commercialisering ?*
- zijn de gevolgen van het product acceptabel en zijn ze gemakkelijk uit te leggen aan de doelgroep ?*
- bij wie moet het product niet worden gecommercialiseerd?*

4. Distributie - dienstverlening

- begrijpen de distributeurs het product en kunnen ze de werking ervan op begrijpelijke wijze toelichten ?*
- zijn er geen sterke prikkels die kunnen ingaan tegen de belangen van de klanten, bijvoorbeeld op het vlak van het commissieloon voor agenten ?*
- welke verkoopsmethoden worden gehanteerd en zijn deze in het belang van de klant ?*

5. Publiciteitsmiddelen

- houden de publiciteitsmiddelen voldoende rekening met het belang van de klant ?*
- bevatten de publiciteitsmiddelen informatie die duidelijk en begrijpelijk is voor het*

doelpubliek?

- *zijn de publiciteitsmiddelen conform de reglementering en conform het prospectus, waaronder de beschrijving van de belangrijkste risico's en van het doelpubliek ?*

6. Nazorg

- *welk beleid inzake informatieverstrekking aan beleggers wordt gehanteerd tijdens de looptijd (in het bijzonder bij belangrijke wijziging van het risicoprofiel van het product) en op eindvervaldag ?*
- *op basis van welke methode en parameters wordt de prijs op de secundaire markt vastgesteld ? zijn de gehanteerde methode en gebruikte parameters consequent voor de berekening van de waarde bij commercialisering, tijdens de looptijd en bij terugkoop ? in welke mate wijken indicatieve prijzen af van werkelijke prijzen ?*

Wij verwijzen eveneens naar fiche nr. 47 waar nader wordt ingegaan op (a) de maatregelen die op Europees niveau worden overwogen inzake "product governance", (b) de controles die reeds zijn uitgevoerd op dit vlak door de ex-CBFA/FSMA en (c) de zorgplicht waartoe de financiële instellingen gehouden zijn.

Réalisations

Voir la réponse donnée à la recommandation n° 77 concernant :

- **l'article 49, § 3, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers**
- **le moratoire de la FSMA du 20 juin 2011 sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs de détail.**

Les développements qui suivent portent plus particulièrement sur la possibilité d'introduire un processus de validation des produits tel qu'exposé dans la note de consultation de la FSMA du 12 août 2011 sur l'instauration d'un cadre réglementaire pour la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail

Dans sa note de consultation, la FSMA propose qu'avant de pouvoir commercialiser un produit structuré auprès des investisseurs de détail, le distributeur doive, en interne, avoir passé avec succès un processus de validation du produit. L'objectif est que le distributeur ait examiné et testé suffisamment le produit avant de pouvoir le vendre au public.

Le distributeur doit ainsi être parfaitement informé des composantes, des risques et des frais liés au produit, ainsi que de son rendement potentiel. Le processus de validation doit permettre de démontrer que le produit présente une valeur ajoutée pour le groupe cible et que les services prestés le sont dans l'intérêt du consommateur.

Un comité composé de membres du senior management, dans lequel siègent au moins des membres des départements *compliance* et gestion des risques, devrait juger si le processus a été passé avec succès.

Le processus de validation interne des produits, dont le respect doit être dûment documenté, pourrait répondre aux exigences énumérées ci-dessous.

1. Besoins des clients

- Le produit répond-t-il à un besoin fondé des clients ?
- Existe-t-il sur le marché des alternatives qui répondent déjà à ce besoin des clients ?

2. Information sur le produit

- Quel est le bien-fondé du produit en termes de placement et pourquoi le distributeur y souscrit-il ?
- Quelle est la valeur estimée de la composante épargne et de la composante dérivés et à combien s'élève le montant total estimé des frais inclus dans le prix d'achat et s'ajoutant à celui-ci ? Quelle a été la méthode appliquée pour établir ces chiffres ?
- Quelles sont, sur la base de techniques statistiques pertinentes appliquées au modèle de fixation des prix, les probabilités de rendement du produit à l'échéance finale ?
- Dans quelle classe de risque le produit a-t-il été intégré et pour quelle raison ? Quels sont les principaux risques inhérents au produit ?
- Comment les frais se justifient-ils et quels sont les services offerts ?
- Comment le produit se compare-t-il aux alternatives disponibles du point de vue des probabilités de rendement, des risques et des frais à la lumière des besoins des clients ?

3. Groupe cible

- Quel est le groupe cible, comment est-il délimité, et comment l'application cohérente de la délimitation du groupe cible est-elle assurée au cours du processus de documentation et de commercialisation ?
- Les conséquences liées au produit sont-elles acceptables et faciles à expliquer au groupe cible ?
- Auprès de qui le produit ne doit-il pas être commercialisé ?

4. Distribution - prestation de services

- Les distributeurs comprennent-ils le produit et sont-ils à même d'en expliquer le fonctionnement de manière intelligible ?
- N'existe-t-il pas des incitants importants qui peuvent aller à l'encontre des intérêts des clients, par exemple sur le plan des commissions versées aux agents ?
- Quelles sont les méthodes de vente utilisées et celles-ci vont-elles dans l'intérêt du client ?

5. Supports publicitaires

- Les supports publicitaires tiennent-ils suffisamment compte de l'intérêt du client ?
- Les supports publicitaires contiennent-ils des informations claires et compréhensibles pour le public cible ?
- Les supports publicitaires sont-ils conformes à la réglementation et au prospectus, notamment en ce qui concerne la description des principaux risques et du public cible ?

6. Suivi

- Quelle est la politique suivie en matière d'information des investisseurs pendant la durée de vie du produit (en particulier en cas de modification importante de son profil de risque) et à

l'échéance finale ?

- Selon quelle méthode et quels paramètres le prix sur le marché secondaire est-il fixé ? La méthode adoptée et les paramètres utilisés sont-ils appliqués de manière cohérente pour calculer la valeur du produit lors de la commercialisation, pendant la durée de vie et en cas de rachat du produit ? Dans quelle mesure les prix indicatifs s'écartent-ils des prix réels ?

Il est également renvoyé à la fiche n° 47 qui détaille (a) les mesures envisagées au niveau européen en matière de "gouvernance des produits", (b) les contrôles déjà effectués en cette matière par l'ex-CBFA/la FSMA et (c) le devoir de diligence auquel sont tenues les institutions financières.

Fiche 75
Aanbeveling 75. De commissie stelt voor om de aan de gesecuritiseerde producten verbonden risico's beter te beheren conform de voorstellen van de Europese commissie.
Recommandation 75. La commission propose de mieux gérer les risques liés aux produits titrisés conformément aux propositions de la Commission européenne.
Bevoegdheid – Initiatieven Conform aanbevelingen van het Europees comité voor banktoezicht en het Baselcomité werd in CRD III een ophoging opgenomen van de kapitaalvereisten voor hersecuritisaties tot een maximale risicoweging van 1250% indien een bank niet kan aantonen alle mogelijke voorzorgen te hebben genomen. De nieuwe regels gelden voor nieuwe uitgiften na 31 december 2014, en zullen ook gelden voor securitisaties en het handelsboek.
Compétence - Initiatives Conformément aux recommandations du Comité bancaire européen et du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, la directive CRD III prévoit un relèvement des exigences en fonds propres pour les opérations de retitrisation, en instaurant une pondération du risque égale à 1250 % si la banque ne peut démontrer qu'elle a pris toutes les précautions possibles. Les nouvelles règles s'appliqueront aux émissions lancées après le 31 décembre 2014, ainsi qu'aux opérations de titrisation et au portefeuille de négociation.
Verwezenlijkingen De eerste maatregelen die het Baselcomité heeft getroffen in de nasleep van de financiële crisis waren maatregelen tot verhoging van de kapitaalvereisten voor (her)effectiseringen en markt-of trading book activiteiten. Deze maatregelen vormden het zogenaamde Basel 2.5-pakket en werd al in juli 2009 afgekondigd. Deze maatregelen werden in de EU via de zogenaamde CRD III-richtlijn (Europese richtlijn 2010/76/EU) ingevoerd. Deze maatregelen voorzien in een zeer significante verhoging van de kapitaalvereisten en in een aantal gevallen in een regelrechte ontrading van bepaalde type van verrichtingen (bvb. hereffectiseringen).
Réalisations Les premières mesures que le Comité de Bâle a prises dans le sillage de la crise financière visaient à relever les exigences en fonds propres applicables aux opérations de (re)titrisation et aux activités de marché ou de négoce. Ces mesures, dénommées « Bâle 2.5 », ont été promulguées en juillet

2009. Elles ont été introduites dans la législation européenne par le biais de la directive « CRD III » (directive européenne 2010/76/UE).

Ces mesures prévoient un relèvement très significatif des exigences en fonds propres et, dans un certain nombre de cas, déconseillent directement certains types d'opérations (par exemple des retitrisations).

Fiche 76

Aanbeveling

76. In het kader van de aankoop van activa voor eigen rekening kan in bepaalde nadere regels worden voorzien:

- De kwaliteit van de effecten moet, los van de markt- en kredietrisico's, de tegenpartijrisico's of de concentratierisico's, kunnen worden geëvalueerd in het licht van de rechtszekerheid en de fiscale zekerheid van de uiteindelijke emittent dan wel van de actoren van het emissiecircuit. De regulator moet kunnen optreden aan de hand van zijn toezichtsinstrumentarium, rekening houdend met de kwaliteit of de transparantie van het emissiecircuit.
- Met betrekking tot de financiële producten die een *offshore* component hebben of gewoonweg niet gereguleerd zijn, moet de instelling die effecten aankoopt dan wel op de markt brengt een passende *due diligence*-procedure instellen; bovendien kan men voorzien in een kwalitatieve *diligence management*-procedure die wordt gecontroleerd door de toezichthoudende autoriteiten
- Het gebruik van offshore-financiële instrumenten of van niet-gereguleerde producten kan voor bepaalde beleggings-activiteiten worden voorbehouden, maar kan worden verboden voor andere activiteiten, zoals bijvoorbeeld voor louter financiële bemiddeling.
- De instrumenten die niet in de balans worden opgenomen, moeten aan versterkte procedures worden onderworpen.

Recommandation

76. Dans ce cadre de l'acquisition d'actifs pour compte propre, certaines modalités peuvent être prévues:

- La qualité des titres doit, au-delà des risques de marché, de crédit, de contrepartie ou de concentration, pouvoir être évaluée au regard de la sécurité juridique et fiscale de l'émetteur final ou des intervenants lors de la chaîne d'émission. Le régulateur doit pouvoir agir avec
- son arsenal de contrôle en fonction de la qualité ou de l'opacité de la filière d'émission.
- Dans le cadre des produits financiers ayant une composante *offshore* ou simplement non-régulés, l'institution qui se porte acquéreur de titres ou qui les distribue doit mettre en place un processus de *due diligence* adapté; l'on peut en outre prévoir un processus qualitatif de *diligence management* soumis aux autorités de contrôle
- Le recours à des instruments financiers *offshore* ou non régulés peut être réservé pour certaines activités d'investissement mais être interdit pour d'autres, telles que l'intermédiation financière pure par exemple.
- Les instruments hors bilan doivent faire l'objet de procédures renforcées.

Bevoegdheid – Initiatieven**1. Algemeen**

De FSMA heeft geen kennis van initiatieven die louter handelen over de hoger behandelde

problematiek.

Anderzijds worden verschillende initiatieven genomen op het gebied van governance die onder meer zullen inwerken op de kwaliteit of de transparantie van het emissiecircuit van bepaalde offshore producten.

2. Aspecten van Internal Governance van kredietinstellingen

Voor het Basel Committee on Banking Supervision was het werk van de OESO een belangrijke inspiratiebron voor de herwerking van de principes inzake Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations uit 2006. Het nieuwe document, gepubliceerd in oktober 2010, bevat volgende belangrijke punten:

- binnen het internecontrolesysteem staat risk management centraal - de Chief Risk Officer krijgt een sleutelfunctie;
- belangrijke principes als "know your structure", "understand your structure" en "know your business" worden verder ontwikkeld.

Daarnaast voorzien zowel het Baseldocument "Principles for enhancing corporate governance" van oktober 2010 als de EBA Guidelines on Internal Governance van september 2011 o.m. in aanbevelingen inzake activiteiten in off shore-gebieden en dit omwille van het reputatierisico dat hieraan verbonden is. Enkel indien er stevige garanties zijn dat alle juridische, fiscale en andere risico's werden onderkend, zijn activiteiten in dergelijke gebieden toegestaan.

3. Omkadering van de lancering van nieuwe producten of diensten

In juli 2010 heeft CESR (Committee of European Securities Regulators waarvan de FSMA lid is) op initiatief van onder meer de FSMA, een voorstel gericht aan de Europese Commissie om in het kader van de herziening van de MiFID-richtlijn een aantal maatregelen goed te keuren die erop gericht zijn de lancering van nieuwe producten of diensten te omkaderen (teneinde tot een betere "product governance" te komen)¹³.

In dit kader heeft CESR meer bepaald het volgende voorgesteld:

"Accordingly, CESR believes that under MiFID investment firms should be required to have specific organisational requirements to ensure that for new products and services offered to retail and professional clients (and variations to existing products and services):

- as part of acting in the best interests of the client under Article 19(1) of MiFID that an assessment is made of the compatibility of the product or service with the characteristics and needs of the clients to whom these products will be offered;*
- the compliance function, in discharging its responsibilities under Article 6 of the MiFID Level 2 Directive, has the responsibility for ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product or service complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, proper management of conflicts of interest and inducements;*
- that under Article 7 of the MiFID Level 2 Directive, an investment firm has policies and procedures in place to ensure that the risks to the firm of new products and services are adequately managed in the light of the level of risk tolerance that the investment firm has set;*
- where appropriate, products and services are stress tested to identify how they might*

¹³ Zie in dit verband CESR's Responses to Questions 15-18 and 20-25 of the European Commission Request for Additional Information in Relation to the Review of MiFID, point 4 ("specific organisational requirements related to the launch of new services or products"), p. 4, 29 juli 2010, CESR/10-860.

- perform in a range of market environments and how clients could be affected;*
- investment firms review periodically the distribution and performance of products and services to ensure that what is occurring in practice corresponds to what was originally envisaged in terms of the performance or the product or service and its distribution; and*
- information about products and services should be inside of the scope of the compliance reports to senior management required under Article 9(2) of the MiFID Level 2 Directive.*

Regarding conflicts of interest, it is indeed important that the corporate compensation mechanisms are built on criteria that do not conflict with the best interests of the customer. Specific focus should be placed on the remuneration of 'relevant persons' (as defined in Article 2(3) of the MiFID Level 2 Directive) in relation to the various types of products offered in order to limit the risk that those products offering the best remuneration to the firm's relevant persons are pushed in front of other (less lucrative) products that would be more in line with the best interests of customers.

Such a reform would of course help to protect both retail and professional clients. In order to improve efficiency of external control, CESR believes that periodic reports to the firm's senior management, and to regulators on request, should be made by investment firms regarding their new products and financial innovation, presenting their added value for clients and the type of clients for whom those products are suitable".

In haar consultatiedocument over de herziening van de MiFID-richtlijn, heeft de Europese Commissie het merendeel van de door CESR¹⁴ geformuleerde voorstellen overgenomen. De Europese Commissie heeft inzonderheid het volgende aangegeven¹⁵:

"The Commission services consider that the current organisational requirements in the implementing directive could be specified in order to stress their relevance at the stage when firms design and shape their general policies and decide the products, operations and services that will be offered to retail and professional clients; this would be particularly relevant in the case of new products or variations to existing services provided by the firm. The following modifications could be introduced:

- a) require investment firms to run an assessment of the compatibility of the product, service or operation with the characteristics and needs of the clients to whom these products would be offered;*
- b) strengthen the duty of the compliance function in ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product, service or operation complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, inducements and proper management of conflicts of interest (including remuneration);*
- c) ensure as part of the organisational requirements for risk management that the risks to the firm of new products, operations and services are adequately managed;*
- d) stress testing the products and services as appropriate;*
- e) periodically review the distribution and performance of products and services;*
- f) ensure that staff possess the necessary expertise to understand the characteristics and risk of products and services provided and receive the appropriate training when new products are offered; and*
- g) ensure that the board of directors, if applicable, or a corresponding governing body has effective control over the aspects mentioned above. To this effect, information about the products and services could be systematically included in compliance reports to senior management and to regulators on request".*

¹⁴ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 december 2010.

¹⁵ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 december 2010, p. 68 en 69.

In het ontwerp van de herziene MiFID-richtlijn (MiFID II) dat eind oktober 2011 werd bekendgemaakt, wordt in artikel 9(6)(c) het volgende gesteld: *"Member States shall require the management body of an investment firm to ensure that the firm is managed in a sound and prudent way and in a manner that promotes the integrity of the market and the interest of the its clients. To this end, the management body shall: define, approve and oversee a policy as to services, activities, products and operations offered or provided by the firm, in accordance with the risk tolerance of the firm and the characteristics and needs of the clients to whom they will be offered or provided, including carrying out appropriate stress testing, where appropriate."*

Compétence - Initiatives

1. Généralités

La FSMA n'a pas connaissance d'initiatives traitant uniquement de la problématique évoquée ci-dessus.

Il convient toutefois de noter que différentes initiatives sont prises dans le domaine de la gouvernance ; celles-ci auront un impact notamment sur la qualité ou la transparence de la filière d'émission de certains produits *offshore*.

2. Aspects de gouvernance interne des établissements de crédit

Pour le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, les travaux de l'OCDE ont constitué une source d'inspiration importante pour remanier les principes qu'il avait développés, en 2006, dans son document intitulé « *Renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les établissements bancaires* ». Le nouveau document, publié en octobre 2010, comporte des aspects importants :

- le système de contrôle interne accorde une place centrale à la gestion des risques - le Chief Risk Officer se voit assigner une fonction-clé ;
- des principes cruciaux, tels que « *know your structure* », « *understand your structure* » et « *know your business* » sont développés.

Tant les « *Principles for enhancing corporate governance* » diffusés par le Comité de Bâle en octobre 2010 que les « *Guidelines on Internal Governance* » émises par l'EBA en septembre 2011 prévoient notamment des recommandations concernant les activités déployées dans des domaines *off shore* et ce, en raison du risque de réputation lié à de telles activités. Ce n'est que s'il existe des garanties solides que tous les risques juridiques, fiscaux et autres ont été identifiés que l'exercice d'activités dans ces domaines est autorisé.

3. Encadrement du lancement de nouveaux services ou produits

En juillet 2010, à l'initiative notamment de la FSMA, le CESR (Committee of European Securities Regulators, dont la FSMA est membre) a proposé à la Commission européenne d'adopter, dans le cadre de la révision de la directive MiFID, différentes mesures destinées à encadrer le lancement de nouveaux services ou produits (l'objectif étant d'introduire une meilleure "gouvernance des produits")¹⁶.

Dans ce cadre, CESR a plus particulièrement proposé ce qui suit :

¹⁶ Cfr. à cet égard CESR's Responses to Questions 15-18 and 20-25 of the European Commission Request for Additional Information in Relation to the Review of MiFID, point 4 ("specific organisational requirements related to the launch of new services or products"), page 4, 29 juillet 2010, CESR/10-860.

" Accordingly, CESR believes that under MiFID investment firms should be required to have specific organisational requirements to ensure that for new products and services offered to retail and professional clients (and variations to existing products and services):

- as part of acting in the best interests of the client under Article 19(1) of MiFID that an assessment is made of the compatibility of the product or service with the characteristics and needs of the clients to whom these products will be offered;
- the compliance function, in discharging its responsibilities under Article 6 of the MiFID Level 2 Directive, has the responsibility for ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product or service complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, proper management of conflicts of interest and inducements;
- that under Article 7 of the MiFID Level 2 Directive, an investment firm has policies and procedures in place to ensure that the risks to the firm of new products and services are adequately managed in the light of the level of risk tolerance that the investment firm has set;
- where appropriate, products and services are stress tested to identify how they might perform in a range of market environments and how clients could be affected;
- investment firms review periodically the distribution and performance of products and services to ensure that what is occurring in practice corresponds to what was originally envisaged in terms of the performance or the product or service and its distribution; and
- information about products and services should be inside of the scope of the compliance reports to senior management required under Article 9(2) of the MiFID Level 2 Directive.

Regarding conflicts of interest, it is indeed important that the corporate compensation mechanisms are built on criteria that do not conflict with the best interests of the customer. Specific focus should be placed on the remuneration of 'relevant persons' (as defined in Article 2(3) of the MiFID Level 2 Directive) in relation to the various types of products offered in order to limit the risk that those products offering the best remuneration to the firm's relevant persons are pushed in front of other (less lucrative) products that would be more in line with the best interests of customers.

Such a reform would of course help to protect both retail and professional clients. In order to improve efficiency of external control, CESR believes that periodic reports to the firm's senior management, and to regulators on request, should be made by investment firms regarding their new products and financial innovation, presenting their added value for clients and the type of clients for whom those products are suitable".

Dans son document consultatif relatif à la révision de la directive MiFID, la Commission européenne a repris à son compte l'essentiel des propositions formulées par CESR¹⁷. Plus particulièrement, la Commission européenne a indiqué que¹⁸ :

"The Commission services consider that the current organisational requirements in the implementing directive could be specified in order to stress their relevance at the stage when firms design and shape their general policies and decide the products, operations and services that will be offered to retail and professional clients; this would be particularly relevant in the case of new products or variations to existing services provided by the firm. The following modifications could be introduced:

- a) require investment firms to run an assessment of the compatibility of the product, service or

¹⁷ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 décembre 2010.

¹⁸ European Commission, Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), Public Consultation, 8 décembre 2010, pages 68 et 69.

operation with the characteristics and needs of the clients to whom these products would be offered;

- b) strengthen the duty of the compliance function in ensuring that procedures and measures are in place to ensure the product, service or operation complies with all applicable rules including those relating to disclosure, suitability/appropriateness, inducements and proper management of conflicts of interest (including remuneration);*
- c) ensure as part of the organisational requirements for risk management that the risks to the firm of new products, operations and services are adequately managed;*
- d) stress testing the products and services as appropriate;*
- e) periodically review the distribution and performance of products and services;*
- f) ensure that staff possess the necessary expertise to understand the characteristics and risk of products and services provided and receive the appropriate training when new products are offered; and*
- g) ensure that the board of directors, if applicable, or a corresponding governing body has effective control over the aspects mentioned above. To this effect, information about the products and services could be systematically included in compliance reports to senior management and to regulators on request".*

Le projet de directive MiFID révisée (MiFID II), rendu public fin octobre 2011, prévoit dans son article 9(6)(c) que : *"Member States shall require the management body of an investment firm to ensure that the firm is managed in a sound and prudent way and in a manner that promotes the integrity of the market and the interest of the its clients. To this end, the management body shall: define, approve and oversee a policy as to services, activities, products and operations offered or provided by the firm, in accordance with the risk tolerance of the firm and the characteristics and needs of the clients to whom they will be offered or provided, including carrying out appropriate stress testing, where appropriate."*

Réalisations
Verwezenlijkingen

-

Fiche 77

Aanbeveling

77. Met betrekking tot de distributie aan de consument van financiële producten kan men tevens voorzien in bepaalde bijkomende nadere regels in dezelfde zin:

- zich vergewissen van de transparantie van alle producten die een openbaar beroep doen op het spaarwezen, waarbij eventueel wordt bepaald dat de prudentiële autoriteit haar veto kan stellen tegen de verspreiding van producten via een niet-gesecuriseerd netwerk. Een soortgelijke aanpak zou van toepassing zijn zowel voor de bankproducten, de verzekeringsproducten als voor de producten van de investeringsmaatschappijen;
- in de wetenschap dat de eindafnemer van financiële producten niet over de nodige middelen beschikt om de *due diligence* na te gaan, zich ervan vergewissen dat de aanbieder het gehele emissiecircuït kan traceren; de superviserende autoriteit kan eventueel optreden om de procedure goed te keuren;
- erop toezien dat de reglementering betrekking heeft op de producten, ongeacht de aard van de respectieve verdeler; zo mag de aard van een filiaal van een buitenlandse instelling de toepassing van soortgelijke bepalingen niet in de weg staan.

Recommandation

77. En matière de distribution au consommateur de produits financiers, l'on peut également prévoir certaines modalités supplémentaires allant dans le même sens:

- s'assurer de la transparence de tous les produits faisant appel public à l'épargne, avec le cas échéant, la possibilité donnée à l'autorité prudentielle de ne pas permettre la diffusion de produits pour lesquels la filière n'est pas sécurisée. Une telle approche vaudrait autant pour les produits bancaires, d'assurance que pour les produits des sociétés d'investissement;
- sachant que le consommateur final de produits financiers n'est pas outillé pour effectuer un *due diligence*, s'assurer que le distributeur puisse remonter toute la filière d'émission, avec éventuellement l'intervention de l'autorité de supervision pour approuver le processus;
- veiller à ce que la réglementation porte sur les produits et ce, indépendamment du type de distributeurs. Notamment le caractère de succursale d'un établissement étranger ne doit pas constituer une brèche dans ce type de dispositions.

Bevoegdheid – Initiatieven**Stand van zaken en initiatieven van de FSMA voor transversale reclameregels*****1. Toezicht op de reclame*****(i) Instellingen voor collectieve belegging**

Sinds de invoering van de Europese icbe-regeling, die bij de wet van 4 december 1990 in de Belgische reglementering is ingevoerd, hebben de CBF, later de CBFA en nu de FSMA er steeds op toegezien dat de informatie in de reclame die wordt gemaakt in naam en voor rekening van de instellingen voor collectieve belegging met veranderlijk kapitaal die in België aan particulieren worden verkocht, correct en niet-misleitend is.

Voor de tenuitvoerlegging van dat algemene beginsel hanteert de toezichthouder op de markten en op de financiële informatie een benadering waarbij de reclamestukken van ICB's aan een systematisch en a-prioritoezicht worden onderworpen.

Het in de Belgische reglementering ingeschreven toezicht betreft de minimuminformatie die in alle reclamestukken moet worden vermeld (aard van de belegging en beleggingsbeleid van de ICB, inschrijvingskosten, verwijzing naar het prospectus, ...), alsook de wijze waarop bepaalde facultatieve informatie (zoals rendementen, eventueel verkregen rating, eventuele prijzen of klassemanten die de ICB heeft ontvangen, ...) moet worden gepubliceerd.

Dat systeem functioneert dus al zo'n twintig jaar en heeft het niet alleen mogelijk gemaakt een kwaliteitsvolle informatieverstrekking in de betrokken reclame te handhaven, maar ook gezorgd voor een zekere terughoudendheid in de reclameboodschappen van de promotoren van ICB's. Die terughoudendheid vloeit voort uit, enerzijds, de reglementering zelf die bepaalde praktijken omkadert, zoals het gebruik van de termen "gewaarborgd kapitaal" of "kapitaalbescherming", en, anderzijds, de toezichtspraktijk van de FSMA, bijvoorbeeld op het vlak van de reclame voor een gezamenlijk aanbod van een financieel product en een geschenk of voordeel dat bij de aankoop van dat product wordt aangeboden.

Dit neemt natuurlijk niet weg dat de regelgever waakzaam moet blijven en zich, om de kwaliteit van het toezicht te kunnen blijven garanderen, geregeld moet afvragen of de toezichtspraktijk, of zelfs het regelgevingskader, niet moet evolueren om te kunnen blijven inspelen op de vragen die rijzen naar aanleiding van de nieuwe reclamevormen die opduiken ingevolge de technologische evolutie.

Overigens moet worden opgemerkt dat de goede werking van het systeem ook blijkt uit het relatief beperkte aantal klachten dat, in verband met de reclame van ICB's, bij de Ombudsman voor de banken wordt ingediend.

Het is dan ook vrij vanzelfsprekend dat de FSMA haar ervaringen met betrekking tot het toezicht op de reclamestukken van ICB's als uitgangspunt heeft gebruikt voor haar optreden op andere vlakken.

(ii) Financiële instrumenten

Het toezicht op de reclame voor door de banken uitgegeven beleggingsinstrumenten wordt geregeld bij de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

Die wet bepaalt dat alle reclame als gedefinieerd in artikel 11 van de wet, en de andere documenten en berichten die betrekking hebben op een in titel VI van de wet bedoelde verrichting (hierna "de reclame" genoemd), pas openbaar mogen worden gemaakt nadat zij door de FSMA zijn goedgekeurd (artikel 60). Artikel 67, § 1, van de wet verleent de FSMA bovendien de nodige bevoegdheden om op te treden bij niet-naleving van de reclameregels : zo kan zij met name vragen een rechtzetting te publiceren, de verspreiding opschorten of bevelen dat de verspreiding van de reclame wordt ingetrokken.

Artikel 58 van de wet voorziet in algemene regels voor de inhoud van de reclame, namelijk :

- in voorkomend geval, wordt in de reclame vermeld dat er een prospectus is, wordt of zal worden gepubliceerd en wordt aangegeven waar de beleggers dit prospectus kunnen verkrijgen;
- de in de reclame vervatte informatie mag niet onjuist of misleidend zijn;
- de in de reclame vervatte informatie stemt overeen met de in het prospectus verstrekte

informatie;

- de reclame moet duidelijk als zodanig herkenbaar zijn.

Gelet op het algemene karakter van de regels waarvan sprake in artikel 58 van de wet, vooral met betrekking tot het feit dat de informatie niet misleidend mag zijn, heeft de CBFA het nuttig geacht om in april 2008 een aantal aanbevelingen openbaar te maken waarvan zij meende dat ze de naleving van artikel 58 zouden vergemakkelijken. Die aanbevelingen, die te vinden zijn op de website van de FSMA, zijn in 2009 aangepast om rekening te houden met de evoluties op dat vlak. Zij handelen inzonderheid over de vermelding van de risico's, de voorstelling van het rendement en de kosten verbonden aan het aangeboden product.

Er moet worden opgemerkt dat de aanbevelingen geen afbreuk doen aan de reglementaire verplichtingen die gelden voor de verlening van beleggingsdiensten met betrekking tot financiële instrumenten. Zo voorziet artikel 27 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, zoals aangevuld bij artikel 8 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, in een aantal regels die van toepassing zijn wanneer gereguleerde ondernemingen in de zin van die reglementering reclame maken in het kader van de verlening van beleggingsdiensten.

De aanbevelingen leunen aan bij die regels, in die zin dat zij hetzelfde oogmerk hebben. Bovendien kunnen zo eventuele tegenstrijdigheden worden vermeden.

(iii) Bankdeposito's

De opgedane ervaring op het vlak van het toezicht op de reclamestukken van ICB's blijkt ook nuttig bij de omkadering van de reclame voor bankdeposito's.

Conform het nieuwe artikel 3, § 1, van de wet van 6 april 2010 betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming, kan de FSMA immers regels vaststellen in verband met de inhoud en de voorstellingswijze van de reclame, en het toezicht op de aldus vastgestelde regels garanderen.

In het kader van de uitvoering van haar actieplan heeft de FSMA de sector reeds in kennis gesteld van haar voorstellen tot reglementering van de reclame voor gereguleerde spaarrekeningen. Die regels zijn vergelijkbaar met voornoemde regels voor de ICB's, hoewel ze natuurlijk aangepast zijn aan de specifieke kenmerken van spaarrekeningen. Het a-prioritoezicht op de reclame blijft een referentie voor de FSMA. Daarom wordt voorgesteld om een dergelijk toezicht uit te oefenen op alle reclame voor een gereguleerde spaarrekening die buiten het verkooppunt van de betrokken tussenpersonen wordt verspreid. Op de overige reclame voor die rekeningen wordt verder een a-posterioritoezicht uitgeoefend.

Ook de verenigingen voor consumentenbescherming worden bij de betrokken denkoefening van de FSMA betrokken, zodat de toezichthouder het standpunt van alle marktdeelnemers kent en zo zijn voorstel aan de wetgever met betrekking tot een wetgevend en regelgevend optreden ter zake nauwkeuriger kan uitwerken.

De FSMA is voornemens de voor de gereguleerde spaarrekeningen voorgestelde voorschriften tot de andere vormen van bankdeposito's uit te breiden.

2. Informatiefiche

Voor de icbe's (ICB's die onder de toepassing van de Europese richtlijn over de beleggingsfondsen vallen) voorziet de Europese wetgever in een vereenvoudigde informatieverstrekking; het

uitgangspunt daarbij was de vaststelling dat het volledige prospectus té omvangrijk en té technisch was opdat de informatie ook effectief bij de consumenten zonder doorgedreven financiële opleiding zou raken.

Zo verplicht de huidige Belgische wet niet alleen de icbe's maar ook de andere openbare ICB's met veranderlijk kapitaal om een vereenvoudigd prospectus op te stellen met daarin de belangrijkste informatie uit het prospectus waarover de belegger dient te beschikken om zich een oordeel te kunnen vormen over het financieel product alvorens een beleggingsbeslissing te nemen.

De ervaring met het vereenvoudigd prospectus op Europees vlak heeft echter uitgewezen dat de informatie in het vereenvoudigd prospectus nog steeds te technisch was en dus amper of niet door de consumenten werd begrepen. Bij de volledige herziening van de icbe-richtlijn in juli 2009 heeft de Europese wetgever daarom nogmaals bekeken wat die essentiële en eenvoudige informatie voor de belegger precies moest inhouden. Als gevolg daarvan verplicht het nieuwe Europese wetgevingskader elke icbe om een document met essentiële beleggersinformatie op te stellen (in de literatuur wordt naar dat document vaak verwezen met zijn Engelse benaming *Key Investor Information of KII*).

De gedetailleerde regels met betrekking tot de vorm en de inhoud van dat document zijn gebundeld in verordening (EU) Nr. 583/2010 van 1 juli 2010. Daarbij is bewust geopteerd voor een erg descriptieve Europese benadering, om zo dezelfde ontsporing te voorkomen als bij het vereenvoudigde prospectus.

Voornoemd document beslaat twee A4'tjes (drie voor gestructureerde ICB's) en bevat - in niet-technische bewoordingen - de informatie die essentieel wordt geacht om beleggers zonder specifieke financiële kennis in staat te stellen een doordachte beleggingsbeslissing te nemen. Die informatie betreft de identificatiegegevens van de ICB, haar beleggingsbeleid, haar risico-/rendementsprofiel, haar kosten, de in het verleden behaalde resultaten alsook enkele praktische gegevens (waar de netto-inventariswaarde van de ICB te vinden is, waar bijkomende informatie kan worden verkregen, ...). De *Key Investor Information* moet aan de belegger worden overhandigd vóór hij tot inschrijving overgaat.

Net als voor de reclame, en eveneens ter uitvoering van haar actieplan, heeft de FSMA zich op de werkzaamheden rond de opstelling van de *Key Investor Information* over de ICB's gebaseerd om een voorstel van gestandaardiseerde informatiefiche met betrekking tot de gereguleerde spaarrekeningen te formuleren ten behoeve van de banksector. Een dergelijk document zou het immers mogelijk maken spaarrekeningen en de daaraan verbonden voorwaarden gemakkelijker met elkaar te vergelijken.

Ook de Europese Commissie heeft voortgebouwd op de ervaring die zij bij de opstelling van de *Key Investor Information* over de ICB's had opgedaan, toen zij in 2010 het project lanceerde om die informatieverplichting uit te breiden tot economisch soortgelijke producten als ICB's die evenwel een andere juridische vorm aannemen, i.e. in essentie de gestructureerde obligaties of *notes* en de levensverzekeringsproducten van tak 21 en tak 23 (naar dat project wordt vaak verwezen met de term *PRIP* -project, waarbij *PRIP* voor *Package Retail Investment Product* staat). Bedoeling van dat project is ook dat de in de MiFID-richtlijn vermelde gedragsregels transversaal worden toegepast op de tussenpersonen die dergelijke producten commercialiseren.

3. Levensverzekeringsproducten

De hiervoor geschetste benadering steekt schril af bij de regels die gelden voor de precontractuele informatieverstrekking en de reclame voor verzekeringsproducten.

Op grond van artikel 180 van de Richtlijn 2009/138/EG betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf, beter gekend als de Solvency II Richtlijn, mag elke vergunde verzekeraar vrij contracten afsluiten met verzekeringsnemers voor zover de sluiting van deze overeenkomst niet in strijd is met de wettelijke bepalingen van algemeen belang die onder meer gelden in de lidstaat van het risico of de lidstaat van de verbintenis.

De Richtlijn voorziet verder dat geen voorafgaande goedkeuring of systematische mededeling van algemene en bijzondere voorwaarden mag worden gevraagd. De enige uitzondering geldt voor de systematische mededeling aan de lidstaat van herkomst (niet de lidstaat van het risico of de lidstaat van de verbintenis) van de voor de berekening van de tarieven en de technische voorzieningen gehanteerde technische grondslagen.

Deze bepalingen wijken niet substantieel af van de oude bepalingen uit de "Leven" Richtlijnen (Richtlijnen van 1979, 1990 en 1992 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de levensverzekeringsactiviteit), op grond waarvan de Belgische reglementering tot stand is gekomen, dan wel reeds bestaande wetgeving werd aangepast.

In aanvulling op deze wettelijke bepalingen hebben de diverse beroepsverenigingen van de verzekeringssector een Gedragscode opgesteld, die als uitgangspunt heeft dat de aan de verzekeringnemer verstrekte informatie duidelijk en nauwkeurig moet zijn en bij voorkeur schriftelijk moet gebeuren.

De Gedragscode heeft betrekking op alle productreclame en (precontractuele) informatieverstrekking over levensverzekeringen in TAK 21, 23 en 26. De informatie moet overhandigd worden vóór de contractsluiting en betrekking hebben op zowel de verzekeringsonderneming als de verzekeringsverbintenis. De belangrijkste toegevoegde waarde van de Gedragscode bestaat erin dat model fiches werden opgesteld ("financiële infofiche levensverzekering") die een overzichtelijke samenvatting bevatten van de meeste voor de verzekeringnemer relevante informatie. Hierbij dient opgemerkt dat de afdwingbaarheid van de Gedragscode ten aanzien van bepaalde partijen vragen doet rijzen.

Op deze infofiches of vergelijkbare precontractuele informatie wordt op heden een niet-systematische a posteriori controle doorgevoerd. Daarbij wordt vooral nagegaan of de eventuele regels met betrekking tot de vorm en de inhoud van die reclame, die omwille van het algemeen belang werden vastgelegd, worden nageleefd. Zo dient alle reclame bepaalde minimale inlichtingen te bevatten, worden voorwaarden opgelegd voor projecties, verwijzingen naar tarieven en naar rendementen en moeten ook in het beheersreglement (voor tak 23-fondsen) bepaalde minimale vermeldingen worden opgenomen.

Om de kwaliteit van de informatie en de transparantie naar beleggers en verzekeringnemers toe te verbeteren, alsook om de reclame voor financiële producten te stroomlijnen, kan binnen de geldende Europese context volgende actie worden ondernomen. Een koninklijk besluit kan worden uitgevaardigd dat zowel qua vorm als qua inhoud vastlegt waaraan reclame voor levensverzekeringen moet voldoen. Dit kan gebeuren aan de hand van de bestaande infofiches, eventueel uitgebreid of aangepast indien dit na verder onderzoek noodzakelijk blijkt. Dit besluit zal evenwel nauwlettend rekening moeten houden met de limieten opgelegd door het Europees Hof van Justitie aangaande de elementen die als behorend tot het "algemeen belang" kunnen worden beschouwd. Zo kan het besluit enkel betrekking hebben op materie die ressorteert onder een niet-geharmoniseerd domein, moeten de maatregelen proportioneel zijn en niet-discriminerend en dienen de maatregelen noodzakelijk te zijn in het kader van het nastreven van een doel van algemeen belang.

Meer algemeen zullen de FSMA en de NBB naar aanleiding van de omzetting van de Solvency II richtlijn (initiële omzettingstermijn 31.12.2012) voorstellen doen voor een hertekening van de verzekeringswetgeving in een luik prudentieel toezicht, dat de bepalingen betreffende de financiële soliditeit van de ondernemingen bevat, en een luik gedragstoezicht/bescherming van de verzekeringnemer, dat de bepalingen bevat aangaande informatieverplichtingen, inhoud van de verzekeringsovereenkomst en tarifiering. Een voorontwerp van wet dat ertoe strekt de bevoegdheden van de FSMA te versterken en uit te breiden werd door de FSMA gefinaliseerd en overgemaakt aan de bevoegde ministers.

Compétence - Initiatives

Etat de la situation et initiatives de la FSMA en vue de l'instauration de règles transversales en matière de publicité

1. Le contrôle de la publicité

(i) Les organismes de placement collectifs

Depuis la création du régime européen des OPCVM traduit dans la réglementation belge par la loi du 4 décembre 1990, la CBF d'abord, puis la CBFA et aujourd'hui la FSMA, ont eu le souci d'assurer que l'information communiquée dans les publicités faites au nom et pour le compte des organismes de placement collectifs à capital variable (OPC) vendus au particulier en Belgique soient correctes et non trompeuses.

La mise en application de ce principe général s'est traduite au sein du régulateur des marchés et de l'information financière dans une approche de contrôle systématique et a priori des documents publicitaires des OPC.

Le contrôle prévu par la réglementation belge porte sur l'information minimum à mentionner dans toutes les publicités (la nature de l'investissement et la politique d'investissement de l'OPC, les frais liés à la souscription, la référence au prospectus,...) et sur les modalités de publication de certaines informations facultatives comme les rendements, le rating éventuel obtenu, les éventuels prix ou classements que l'OPC a obtenus, ...

Ce dispositif fonctionne donc depuis une vingtaine d'années et a permis de maintenir une qualité certaine dans l'information diffusée dans les publicités concernées ainsi qu'une retenue dans le message publicitaire des promoteurs d'OPC. Cette retenue découle d'une part de la réglementation elle-même qui encadre certaines pratiques comme, par exemple, l'utilisation du terme "capital garanti" ou "protection du capital" et d'autre part, de la pratique de contrôle de la FSMA comme, par exemple, pour la publicité portant sur une offre conjointe de produit financier et d'un cadeau ou avantage lié à l'achat du produit concerné.

Ceci ne doit bien évidemment diminuer en rien la vigilance du régulateur qui est appelé, pour maintenir cette qualité de contrôle, à s'interroger périodiquement sur la nécessité de faire évoluer sa pratique de contrôle, voire le cadre réglementaire, pour faire face aux questions posées par les nouvelles formes de publicité découlant de l'évolution technologique.

Il est à noter par ailleurs que le bon résultat délivré par ce dispositif se reflète dans le nombre relativement peu élevé de plaintes communiquées aux services de l'Ombudsman des banques pour les publicités d'OPC.

C'est donc assez naturellement que la FSMA s'est fondée sur son expérience en matière de contrôle des publicités OPC pour baliser son action dans d'autres domaines.

(ii) Les instruments financiers

Le contrôle de la publicité relative aux instruments de placement émis par les banques est réglé par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

Cette loi prévoit que toutes les communications à caractère promotionnel, telles que définies à l'article 11 de la loi, et les autres documents et avis se rapportant à une opération visée au titre VI de la loi (ci-après "les communications à caractère promotionnel") doivent être soumis à l'approbation de la FSMA avant leur publication (article 60). L'article 67, §1er de la loi donne par ailleurs à la FSMA les pouvoirs nécessaires pour intervenir en cas de non respect des règles en matière de communications promotionnelles: la FSMA peut ainsi, notamment, demander des rectifications, suspendre la diffusion ou ordonner le retrait des communications à caractère promotionnel.

L'article 58 de la loi prévoit des règles générales en ce qui concerne le contenu des communications à caractère promotionnel, à savoir :

- les communications à caractère promotionnel annoncent, le cas échéant, qu'un prospectus a été, est ou sera publié et indiquent où les investisseurs pourront se le procurer ;
- les informations contenues dans les communications à caractère promotionnel ne peuvent être trompeuses ou inexactes ;
- les informations fournies dans les communications à caractère promotionnel doivent concorder avec les informations contenues dans le prospectus ;
- les communications à caractère promotionnel doivent être clairement reconnaissables en tant que telles.

Eu égard au caractère général des règles figurant à l'article 58 de la loi, en particulier en ce qui concerne le caractère non trompeur, la CBFA a jugé utile de rendre publiques en avril 2008 un certain nombre de recommandations qu'elle estime de nature à faciliter le respect de l'article 58. Ces recommandations sont publiées sur le site internet de la FSMA et ont été adaptées en 2009 afin de tenir compte des évolutions en la matière. Elles concernent notamment la mention des risques, la présentation du rendement et les frais liés au produit offert.

On notera que les recommandations sont sans préjudice des obligations réglementaires qui s'appliquent à la fourniture de services d'investissement en relation avec des instruments financiers. En effet, l'article 27 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, tel que complété par l'article 8 de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers, prévoit une série de règles qui trouveront à s'appliquer lorsque des entreprises réglementées au sens de cette réglementation font de la publicité dans le cadre de la fourniture de services d'investissement.

Les recommandations s'inspirent de ces règles, dans la mesure où elles procèdent de la même intention. Ceci permet en outre d'éviter d'éventuelles contradictions.

(iii) Les dépôts bancaires

L'expérience en matière de contrôle des publicités OPC servira également pour encadrer la publicité pour les dépôts bancaires.

En effet, conformément au nouvel article 3, § 1er, de la loi du 6 avril 2010 relative aux pratiques de

marché et à la protection du consommateur, la FSMA peut déterminer le contenu et le mode de présentation des publicités pour les dépôts bancaires et assurer le contrôle des règles ainsi déterminées.

Dans le cadre de l'exécution de son plan d'action, la FSMA a d'ores et déjà présenté au secteur bancaire ses propositions visant à réglementer les publicités pour les comptes d'épargne réglementés. Ces règles sont comparables à celles mentionnées ci-dessus pour les OPC tout en étant ajustées aux spécificités du compte d'épargne. Le contrôle a priori de la publicité reste une référence pour la FSMA. Il est donc proposé d'appliquer un tel contrôle sur toutes les publicités pour un compte d'épargne réglementé diffusée en dehors du point de vente des intermédiaires concernés. Les autres publicités pour ces comptes étant quant à elles soumises à un contrôle a posteriori.

Les associations de protection des consommateurs sont également associées aux réflexions de la FSMA en cette matière de telle manière que le régulateur puisse disposer de l'opinion de l'ensemble des acteurs du marché afin de mieux affiner sa proposition d'action légale et réglementaire au législateur.

L'intention de la FSMA est d'étendre le dispositif proposé pour les comptes d'épargne réglementés aux autres formes de dépôts bancaires.

2. La fiche d'information

Pour ce qui concerne les OPCVM (OPC tombant dans le champ d'application de la Directive européenne sur les fonds d'investissement), le législateur européen a prévu une information simplifiée partant du constat que le prospectus complet était un document trop volumineux et trop technique pour que l'information atteigne effectivement les consommateurs ne disposant pas d'une formation financière pointue.

La loi belge actuelle impose ainsi non seulement aux OPCVM mais aussi aux autres OPC publics à capital variable, de rédiger un prospectus simplifié reprenant les principales informations du prospectus nécessaires pour que l'investisseur puisse se faire une opinion sur le produit financier avant de prendre sa décision d'investir.

L'expérience européenne du prospectus simplifié a cependant montré que l'information reprise dans ce document restait encore trop technique et donc pas ou peu comprise par les consommateurs. Lors de la refonte complète de la directive OPCVM en juillet 2009, le législateur européen a donc repensé ce que devait être cette information essentielle et simple pour l'investisseur. C'est ainsi que le nouveau cadre légal européen impose à tout OPCVM d'établir un Document Clé d'Information pour l'investisseur (souvent cité dans la littérature sous sa dénomination anglaise, le *Key Investor Information* ou *KII*).

Les règles détaillées qui régissent la forme et le contenu de ce document sont coulées dans le Règlement de la Commission 583/2010 du 1er juillet 2010. L'approche européenne a été volontairement très prescriptive afin de prévenir le même dérapage que celui observé sur le précédent prospectus simplifié.

Ce document se présente donc sur deux pages A4 (3 pour les OPC structurés) et reprend, dans un langage non technique, les informations jugées essentielles pour qu'un investisseur sans connaissance financière particulière soit à même de prendre une décision d'investissement raisonnée. Cette information porte sur l'identification de l'OPC, sur sa politique d'investissement, son profil de risque-rendement, ses frais, ses performances passées et quelques informations pratiques (où trouver la valeur nette d'inventaire de l'OPC, où obtenir plus d'informations,...). Le KII doit être remis à l'investisseur préalablement à toute souscription.

Comme pour la publicité, et également en exécution de son plan d'action, la FSMA s'est appuyée sur les travaux réalisés pour l'élaboration du KII des OPC, afin de formuler une proposition au secteur bancaire de fiche d'information standardisée pour les comptes d'épargne réglementés. Un tel document permettrait en effet d'assurer une meilleure comparabilité des comptes d'épargne entre eux et des conditions qui y sont liées.

La Commission européenne elle-même a souhaité capitaliser sur son expérience acquise dans le cadre du KII des OPC en lançant en 2010 le projet d'étendre une telle exigence d'information aux produits économiquement similaires aux OPC mais qui se présentent sous une enveloppe juridique différente, c'est-à-dire principalement les obligations structurées ou *notes* et les produits d'assurance-vie des branches 21 et 23 (ce projet est fréquemment cité comme le projet *PRIP - Package Retail Investment Product*). PRIP vise également à appliquer de manière transversale aux intermédiaires qui commercialisent ces produits les règles de conduite prévues dans la directive MiFID.

3. Les produits d'assurance-vie

L'approche esquissée ci-dessus contraste fortement avec les règles qui s'appliquent à l'information précontractuelle et à la publicité pour les produits d'assurance.

En vertu de l'article 180 de la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice, plus connue sous le nom de directive Solvabilité II, tout assureur agréé peut conclure librement des contrats avec des preneurs d'assurance pour autant que la conclusion de ces contrats ne soit pas en opposition avec les dispositions juridiques protégeant l'intérêt général en vigueur notamment dans l'État membre où le risque est situé ou dans l'État membre de l'engagement.

La directive prévoit en outre que l'approbation préalable ou la notification systématique des conditions générales et particulières des polices d'assurance ne peut pas être exigée. La seule exception prévue concerne la notification systématique à l'Etat membre d'origine (pas l'Etat membre où le risque est situé ou l'Etat membre de l'engagement) des bases techniques utilisées pour le calcul des tarifs et des provisions techniques.

Ces dispositions ne s'écartent pas substantiellement de celles qui étaient prévues par les anciennes directives "Vie" (directives de 1979, 1990 et 1992 concernant l'accès à l'activité de l'assurance sur la vie et son exercice) et sur la base desquelles la réglementation belge a été élaborée ou la législation existante a été adaptée.

Dans le prolongement de ces dispositions légales, les diverses associations professionnelles du secteur des assurances ont établi un Code de bonne conduite, dont le point de départ est que l'information fournie au preneur d'assurance doit être claire et précise et doit être communiquée de préférence par écrit.

Le Code de bonne conduite est applicable à toute 'publicité de produit' relative à des assurances sur la vie relevant des branches 21, 23 et 26 et à l'information (précontractuelle) concernant de telles assurances. Les informations doivent être communiquées avant la conclusion du contrat et porter aussi bien sur l'entreprise d'assurances que sur l'engagement d'assurance. La principale valeur ajoutée du Code de bonne conduite réside dans l'établissement de fiches types ("fiche info financière assurance-vie"), qui donnent un aperçu de la plupart des informations pertinentes pour le preneur d'assurance. A cet égard, il convient de relever que le caractère contraignant du Code de bonne conduite à l'égard de certaines parties soulève des questions.

Ces fiches d'information ou l'information précontractuelle comparable font actuellement l'objet d'un

contrôle a posteriori non systématique. La FSMA s'attache à vérifier si les règles éventuelles relatives à la forme et au contenu de la publicité, règles dictées par l'intérêt général, sont respectées. Ainsi, toute publicité doit contenir un minimum d'informations bien précises, elle doit répondre à certaines conditions en ce qui concerne les projections ainsi que les renvois aux tarifs et aux rendements, et le règlement de gestion (pour les fonds de la branche 23) doit mentionner au moins certains éléments.

Pour améliorer la qualité de l'information et la transparence à l'égard des investisseurs et des preneurs d'assurance, ainsi que pour harmoniser la publicité afférente aux produits financiers, l'on pourrait envisager, dans le contexte européen actuel, d'entreprendre au niveau belge une action d'ordre législatif. Un arrêté royal pourrait être promulgué afin de fixer, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, les conditions auxquelles la publicité pour les assurances sur la vie doit satisfaire. Cet arrêté pourrait être élaboré en partant des fiches d'information existantes, éventuellement étendues ou adaptées si, à l'examen, cela s'avère nécessaire. Il est clair, toutefois, que si l'on opte pour un tel arrêté, celui-ci devra être établi en tenant compte des limites imposées par la Cour européenne de Justice en ce qui concerne les éléments pouvant être considérés comme relevant de l'intérêt général. Ainsi, l'arrêté ne pourra porter que sur une matière faisant partie d'un domaine non harmonisé, les mesures devront être proportionnées et non discriminatoires et elles devront être nécessaires dans le cadre de la poursuite d'un objectif d'intérêt général.

De manière plus générale, la FSMA et la BNB feront des propositions, dans le cadre de la transposition de la directive Solvabilité II (délai initial de transposition 31.12.2012), afin de redessiner la législation des assurances en distinguant un volet 'contrôle prudentiel', contenant les dispositions relatives à la solidité financière des entreprises, et un volet 'contrôle des règles de conduite/protection du preneur d'assurance', contenant les dispositions relatives aux obligations d'information, au contenu du contrat d'assurance et à la tarification. Un avant-projet de loi visant à renforcer et à étendre les compétences de la FSMA a été finalisé par la FSMA et transmis aux ministres compétents.

Verwezenlijkingen

Hoofdstuk I - Duidelijke vermelding van risicofactoren in prospectussen

Op de eerste plaats dient men melding te maken van de politiek van de FSMA om, in het kader van de goedkeuring van prospectussen, overeenkomstig de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt steeds te vereisen dat de belangrijke risicofactoren, inherent aan een financieel product dat aan de belegger wordt aangeboden, duidelijk in de verf te zetten. Deze politiek kadert in de klassieke toezichtsbenadering die beoogt om voldoende informatie ter beschikking stellen aan consumenten en zo de informatieasymmetrie tussen de professionele partij en de belegger te reduceren.

Immers, het prospectus bevat *"de noodzakelijke informatie (...) om de beleggers in staat te stellen zich met kennis van zaken een oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de eventuele garant, en over de aan deze effecten verbonden rechten."* Deze algemene omschrijving van de inhoud van het prospectus biedt een kader dat de FSMA toelaat om de nodige transparantie over de risico's inherent aan een financieel instrument te vereisen, los van de inhoud van prospectussen zoals die is neergelegd in diverse uitvoeringsverordeningen die rechtstreeks toepasselijk zijn in de lidstaten.

Hoofdstuk II - Moratorium op de commercialisatie van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten

Art. 49, § 3, tweede lid, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (ingevoegd door art. 9 van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen, B.S. 28 september 2010 en vervangen door artikel 222 van het koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector, B.S. 9 maart 2011)

Op advies van de raad van toezicht en de Raad voor het Verbruik, opgericht bij het koninklijk besluit van 20 februari 1964 tot oprichting van een Raad voor het verbruik, bepaalt het directiecomité, onverminderd de bevoegdheden van de minister die de Economie onder zijn bevoegdheden heeft, reglementen die, rekening houdend met de belangen van de consumenten van financiële diensten, een verbod dan wel beperkende voorwaarden kunnen bevatten voor de verhandeling van retailbeleggingsproducten of de transparantie over de tarifiering en de administratiekosten van dergelijke producten bevorderen. Deze reglementen kunnen de betrokken wettelijke of reglementaire bepalingen betreffende technische punten aanvullen.

A. Algemeen kader

A.1. Inleiding

In navolging van de hoger weergegeven aanbevelingen van de Bijzondere Parlementaire Commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis werden maatregelen genomen om de traceerbaarheid van financiële producten te verbeteren. Ook de FSMA was een voorstander van dergelijke initiatieven.

Het Parlement heeft via de wet van 2 juli 2010 de FSMA de bevoegdheid verleend reglementen te bepalen die een verbod of beperkende voorwaarden kunnen bevatten voor de verhandeling van retailbeleggingsproducten, of die de transparantie kunnen bevorderen over de tarifiering en de administratiekosten van dergelijke producten.

Uit de voorbereidende werken bij vermelde wet blijkt dat beperkende voorwaarden opgelegd zouden kunnen worden met betrekking tot sommige producten, zeker wanneer deze wegens hun *complexiteit* niet voor de doorsnee retailbeleggers bestemd zijn. Ook geven de voorbereidende werken aan dat *transparantievereisten* kunnen opgelegd worden voor de kostenstructuur en de tarifiering. Daarbij is het belangrijk dat naar regels wordt gestreefd die voor alle instrumenten en producten gelijk zijn.

A.2. Waarom de markt van gestructureerde producten ?

De FSMA wenste in een eerste fase de markt van gestructureerde producten voor retailbeleggers aan te pakken, onder meer omwille van de omvang van deze markt. Met een uitstaand bedrag van circa 85 mia EUR in 2010 was de Belgische markt één van de grootste in Europa. Ter vergelijking, einde 2010 stond in België voor circa 200 mia EUR uit op gereguleerde spaardeposito's en circa 35 mia EUR op termijndeposito's.

Gestructureerde producten zijn ingewikkelde beleggingsproducten. Ze zijn doorgaans samengesteld uit een spaarcomponent, zoals een zerobond, en één of meerdere derivaten. De derivatencomponent kan zeer complex gestructureerd zijn zodat het rendement afhangt van talrijke mechanismen. Dat vereenvoudigt de inschatting en de opvolging van het product niet.

Het is erg belangrijk dat het klantenbelang centraal staat, van bij de ontwikkeling van het product tot de distributie ervan en de opvolging nadien, en dat de consument in alle transparantie geïnformeerd wordt. Transparantie kan betrekking hebben op de bouwstenen, op de kosten inbegrepen in of bovenop de inschrijvingsprijs, op de verwachtingswaarde en de risico's, op de strategie en de onderliggende waarde of nog op de evolutie van het product na commercialisering.

De FSMA onderzoekt tevens tussenkomsten voor andere producten om de belangen van de consument te beschermen (zie o.a. punt C).

A.3. Productgerichte aanpak van de FSMA

De aanpak van de FSMA bouwt voort op de lessen die uit de financiële crisis getrokken moeten worden. Het is een aanpak die niet alleen ingrijpt op het niveau van de transparantie, maar ook op het niveau van de producten zelf. Daarmee sluit de FSMA zich aan bij de aanbeveling van de Bijzondere Commissie alsmede bij een tendens die wordt vastgesteld in enkele andere Europese landen, in het bijzonder in het Verenigd Koninkrijk (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention") en Frankrijk (positie van de AMF van 15 oktober 2010 betreffende de commercialisatie van complexe financiële instrumenten). Technisch gesproken is het aanknopingspunt de commercialisering van dergelijke producten in België, waar de distributeur zich ook bevindt.

Om een gelijk speelveld te creëren voor alle gestructureerde producten heeft de FSMA - in lijn met de aanbeveling van de Bijzondere Commissie - in haar tussenkomst geen onderscheid gemaakt naargelang de verpakking van het gestructureerd product als ICB, beleggingsinstrument, tak 23 verzekeringscontract of deposito.

A.4. Een proces in drie stappen

In een eerste fase heeft de FSMA aan de financiële sector op 20 juni 2011 een **vrijwillig moratorium** voorgesteld op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten aan retailbeleggers. Alle representatieve actoren van de bank- en verzekeringssector die actief zijn in de commercialisering van gestructureerde producten in België, zijn toegetreden tot het moratorium. Het moratorium is van kracht sinds 1 augustus 2011.

Tijdens de periode van het vrijwillige moratorium wordt aan de distributeurs van gestructureerde producten gevraagd om zich te onthouden van de commercialisering aan retailbeleggers van gestructureerde producten, die als "bijzonder ingewikkeld" beschouwd worden op basis van door de FSMA vastgestelde criteria (zie punt B.). Dit verzoek is gemotiveerd door de noodzaak om, voor de duurtijd van de consultatie en de voorbereiding van het reglement, een zekere terughoudendheid aan de dag te leggen. Dat moet een serene discussie mogelijk maken over een nieuw regime voor de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers.

In een tweede stap heeft de FSMA een **open consultatie** georganiseerd; deze consultatie heeft plaats gevonden van midden augustus tot midden oktober 2011. Alle geïnteresseerde partijen (circa een veertigtal reacties), zowel langs de zijde van de verbruikers als van de industrie, hebben hun visie gegeven over vragen over en voorstellen tot een nieuw regime voor de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers.

Op basis van de resultaten van de consultatie zal de FSMA in een derde stap een **reglement** uitvaardigen over het nieuwe regime (te bekrachtigen bij KB).

De FSMA wenst met dit proces in drie stappen een eenvoudiger en meer transparante markt te bekomen, ongeacht de verpakking van het product. Dit kan de consument toelaten een beter inzicht

te verwerven in de keuzes waarvoor hij staat, de vergelijkbaarheid tussen de verschillende producten verhogen en de concurrentie stimuleren. Het vertrouwen in de financiële instellingen en de goede werking van de financiële markten kan op deze manier versterkt worden.

B. Criteria van het moratorium

Het moratorium slaat op de commercialisering door de distributeur van gestructureerde producten die geacht worden bijzonder ingewikkeld te zijn aan retailbeleggers.

1. "op de commercialisering"

Onder "commercialisering" wordt verstaan: "het voorstellen van het product op verschillende wijzen (publiciteit, leurrendel, plaatsing, advies, ...) om de klant aan te zetten tot aanvaarding".

2. "door de distributeur"

Onder "distributeur" wordt verstaan: "elke kredietinstelling, beleggingsonderneming, verzekeringsonderneming, tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten, verzekerings-tussenpersoon of beheervenootschap van een instelling voor collectieve belegging, die instaat voor de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers". Het verzoek tot vrijwillige toetreding tot het moratorium wordt tevens gericht aan de uitgevende instelling die zelf instaat voor de commercialisering.

Als een distributeur vrijwillig toetreedt tot het moratorium, dan geldt het engagement voor alle gestructureerde producten die de distributeur commercialiseert, ongeacht de juridische vorm. Indien een groep verschillende distributiekkanalen (bank, verzekeringen, asset management) heeft die actief zijn in België, dan moet de toetreding gelden voor alle distributiekkanalen die deel uitmaken van de groep, dit om verwarring in hoofde van het publiek te vermijden.

De distributeur kan ervoor opteren om het moratorium niet toe te passen ten aanzien van retailbeleggers die bij de distributeur beschikken over deposito's en financiële instrumenten die op het moment van commercialisering een roerend vermogen vormen dat groter is dan 500.000 EUR. Deze opt out geldt enkel voor het deel van het vermogen dat 500.000 EUR overschrijdt. De opt out doet geen afbreuk aan het bestaande reglementair kader.

De commercialisering van producten onder de opt out kan alleen gebeuren aan bovenvermelde retailbeleggers voor zover het marketingmateriaal enkel gericht wordt aan bovenvermelde retailbeleggers en voor zover op het marketingmateriaal en op het inschrijvingsformulier volgende zin duidelijk vermeld wordt: "dit gestructureerd product wordt gekwalificeerd als bijzonder ingewikkeld voor retailbeleggers in het licht van het moratorium van de FSMA op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten".

3. "van gestructureerde producten"

Onder **gestructureerd product** wordt verstaan: een beleggingsproduct (beleggingsinstrument, recht van deelneming uitgegeven door een ICB, verzekeringscontract of deposito) dat een derivatencomponent omvat en waarvan de terugbetaling of de opbrengsten volgens een formule afhangen van de evolutie van een of meerdere onderliggende waarden.

Onder de definitie vallen onder meer:

- producten die geïndiceerd zijn op aandelenmandjes;
- producten waarvan de derivatencomponent indexgebonden is;
- autocallables;
- reverse convertibles op aandelen of indexen.

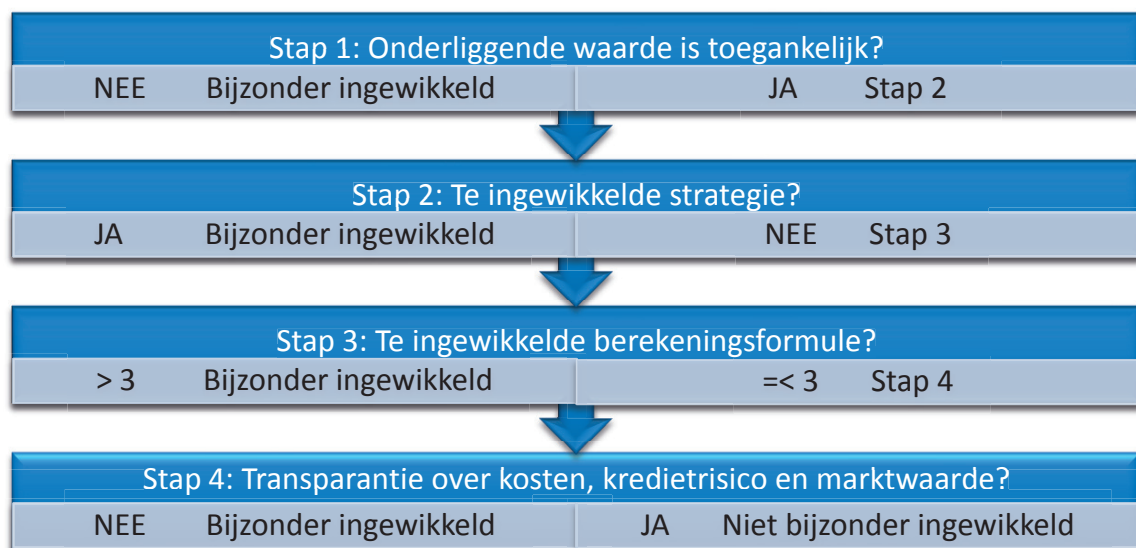
Op grond van de definitie worden onder andere niet als gestructureerd product aangemerkt:

- aandelen;

- al dan niet achtergestelde obligaties, converteerbare obligaties en obligaties met warrant;
- collectief beheerde producten waarvan de onderliggende portefeuille niet bestaat uit een combinatie van een derivatencomponent en (doorgaans) een spaarcomponent;
- tak 21 verzekeringscontracten;
- termijnrekeningen voor zover het rendement niet afhangt van de evolutie van een onderliggende waarde;
- kasbons;
- vastgoedcertificaten.

4. "die geacht worden bijzonder ingewikkeld te zijn"

Een gestructureerd product wordt voor de toepassing van het moratorium als bijzonder ingewikkeld voor retailbeleggers gekwalificeerd indien het niet slaagt in onderstaande test die bestaat uit de toepassing van vier criteria. Zodra aan één criterium niet voldaan is wordt het product als bijzonder ingewikkeld beschouwd.



4.1. Wanneer is de onderliggende waarde van de derivatencomponent toegankelijk?

Voor de toepassing van het moratorium wordt de onderliggende waarde als toegankelijk beschouwd als de retailbelegger de betrokken marktgegevens of de specifieke eigenschappen van de (combinatie van) de onderliggende waarden kan observeren via de gebruikelijke kanalen (internet, geschreven pers). Dit geldt onder andere voor volgende onderliggende waarden:

- beleggingsinstrumenten toegelaten tot een gereguleerde of, voor buiten de Europese Unie, tot een evenwaardige markt;
- effectenindexen die genieten van voldoende notoriëteit, track record en transparantie en die gelden als benchmark (bijv. BEL20, CAC40, DJ Eurostoxx50);
- ICB's die zijn ingeschreven op de lijsten bedoeld bij de artikelen 31 en 129 van de wet van 20 juli 2004, of UCITS;
- rentevoeten;
- inflatie-index;
- wisselkoers van een munt.

Een op maat gemaakte selectie van individuele aandelen of een huisindex kan ook als toegankelijk

beschouwd worden voor de toepassing van het moratorium indien (cumulatieve voorwaarden):

- de selectie of de huisindex voldoende gediversifieerd is;
- de selectie of de huisindex is samengesteld op basis van een economische grondslag en in het belang van de klant;
- bij de commercialisering in het marketingmateriaal informatie wordt verstrekt over de samenstelling en over de economische grondslag van de selectie en, voor wat de huisindexen betreft, over de samenstelling, de beleggingspolitiek en de frequentie van herweging en
- gedurende de looptijd van het product op de website van de distributeur informatie wordt verstrekt over de samenstelling van de selectie of huisindex, hetzij in geval van een wijziging van een aandeel uit de selectie, hetzij minstens driemaandelijks voor wat de huisindex betreft.

Worden, voor de toepassing van het moratorium, onder andere niet beschouwd als toegankelijk:

- credit default swaps;
- indexen of op maat gemaakte selecties van aandelen die niet voldoen aan bovenvermelde vereisten;
- grondstoffen(indexen), behalve goud;
- kanscontracten, zoals life settlements;
- beleggingsinstrumenten die niet toegelaten zijn tot een gereguleerde of, voor buiten de Europese Unie, tot een evenwaardige markt, behalve bovenvermelde rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging;
- activa die niet vatbaar zijn voor rechtstreekse commercialisering in België, zoals hedge funds.

Distributeurs die tot het moratorium zijn toegetreden en die een gestructureerd product wensen te commercialiseren met als onderliggend actief een waarde die niet voorkomt in de opsomming van toegankelijke of niet toegankelijke waarden, worden verzocht de diensten van de FSMA op voorhand te contacteren.

4.2. Wanneer is de strategie van de derivatencomponent te ingewikkeld?

Voor de toepassing van het moratorium wordt iedere van volgende strategieën als te ingewikkeld beschouwd wegens het moeilijke karakter van de beoordeling van de waarde die het product biedt:

- indien de commercialisering geschiedt aan de hand van een teaser ; wordt in het bijzonder als teaser beschouwd, een vaste opbrengst die niet geldt gedurende de volledige looptijd van het product, behalve voor renteproducten. De strategie van renteproducten met een vaste opbrengst gedurende ten minste de helft van de looptijd van het product wordt niet als te ingewikkeld beschouwd;
- indien de belegger kapitaalverlies kan leiden ten gevolge van een daling van de onderliggende waarde zonder minstens in dezelfde mate te kunnen participeren in de stijging van de onderliggende waarde;
- indien een minimale wijziging in de evolutie van de onderliggende waarde een disproportionele impact kan hebben op de terugbetaling van het kapitaal of op de betaling van de opbrengst (bijv. strategie op basis van een digitale optie of barrieropties);
- indien het product wordt gecommmercialiseerd als een product met kapitaalbescherming terwijl de in het product ingebouwde kapitaalbescherming voorwaardelijk is.

4.3. Wanneer is de berekeningsformule te ingewikkeld ?

De FSMA is van mening dat, voor de doeleinden van het moratorium, de berekeningsformule niet meer dan drie mechanismen zou mogen bevatten.

Uitgangspunt is rekening te houden met alle mechanismen die een berekening inhouden met

betrekking tot de prestatie van de onderliggende waarde, met uitzondering evenwel van mechanismen die voorzien in een minimale opbrengst of die de volatiliteit van de onderliggende waarde beperken (floor, klik en observatiewaarde op basis van gemiddelde prestaties). De FSMA gaat er hierbij van uit dat deze laatste mechanismen een concrete toegevoegde waarde voor de klant hebben.

4.4. Wanneer is er onvoldoende transparantie omtrent de kosten, het kredietrisico en de marktwaarde?

- Indien de distributeur in het kader van de commercialisering in het marketingmateriaal niet transparant communiceert over alle kosten die inbegrepen zijn in de inschrijvingsprijs (bijv. structureringskosten) of die aangerekend worden bovenop de inschrijvingsprijs. Er wordt aanbevolen de totaliteit van de kosten inbegrepen in de inschrijvingsprijs voor te stellen als het percentage van de inschrijvingsprijs dat overeenkomt met het verschil tussen enerzijds de inschrijvingsprijs en anderzijds de waarde van de spaarcomponent en derivatencomponent;
- indien het product niet onder de naam van de emittent wordt gecommmercialiseerd of indien de naam van het product een (impliciete) verwijzing bevat naar de distributeur;
- indien na de commercialisering niet minstens driemaandelijks de marktwaarde van het product wordt bekendgemaakt op de website van de distributeur en indien de distributeur de houders van het product niet informeert in geval van belangrijke wijziging van het risicoprofiel of van de waarde van het product (bijv. ratingverlaging). De distributeur engageert zich daartoe bij de commercialisering.

5. "aan retailbeleggers"

Retailbeleggers zijn beleggers die niet kwalificeren als professionele cliënten in de zin van artikel 2, eerste lid, 28° van de wet van 2 augustus 2002 (bijv. kredietinstelling, verzekeringsonderneming, pensioenfonds). Dit betreft in hoofdzaak de particuliere belegger die in België verblijft.

Zoals vermeld in punt 2 kan, onder voorwaarden, een distributeur kiezen voor een opt out voor retailbeleggers die op het moment van commercialisering bij de distributeur beschikken over deposito's en financiële producten die een roerend vermogen vormen dat groter is dan 500.000 EUR.

6. Bijkomende engagementen

Aan de distributeurs die vrijwillig tot het moratorium toetreden en die op grond van de reglementering niet verplicht zijn om het marketingmateriaal over gestructureerde producten aan de FSMA ter goedkeuring voor te leggen, wordt gevraagd deze documentatie voorafgaandelijk aan de commercialisering over te maken aan de FSMA ter controle van de naleving van het moratorium.

De distributeurs verbinden er zich toe ervoor te zorgen dat de informatie opgenomen in het marketingmateriaal toereikend en begrijpelijk is voor de groep waartoe de distributeur zich richt.

De distributeurs die vrijwillig toetreden engageren er zich toe de waarde van de derivatencomponent en van de spaarcomponent voorafgaand aan de commercialisering aan de FSMA over te maken.

7. Bekendmaking van de toetreding tot het moratorium

De FSMA maakt op haar website een lijst bekend van de kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, verzekeringsondernemingen, tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, verzekeringstussenpersonen en beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging die vrijwillig zijn toegetreden tot het moratorium.

In geval van vrijwillige toetreding van een groep tot het moratorium worden alle betrokken juridische

entiteiten met een verkoopskanaal individueel opgenomen op de lijst.

Het staat de distributeurs die zijn toegetreden tot het moratorium vrij van dit feit melding te maken in het marketingmateriaal voor commercialisering van gestructureerde producten na inwerkingtreding van het moratorium, dit door opname van volgende tekst:

"[Naam distributeur] is vrijwillig toegetreden tot het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten aan retailbeleggers voorgesteld door de FSMA. Dit houdt geen beoordeling in van het risicovol karakter van het product."

De FSMA verzoekt distributeurs die vrijwillig toetreden het moratorium zowel naar de letter als naar de geest te respecteren.

8. Maatregelen bij niet naleving van het moratorium

Bij niet naleving van het moratorium kan de naam van de distributeur van de lijst worden geschrapt.

C. Voorstellen opgenomen in de consultatienota

Het moratorium is opgevat als een eerste fase waarin de sector zich engageert tot het respecteren van een zekere voorzichtigheid bij de commercialisering van gestructureerde producten. Tevens bevat het moratorium enkele minimale regels inzake begrijpelijkheid en transparantie.

Bedoeling is om in een nog vast te stellen reglement verder te gaan dan het minimale kader dat is gecreëerd door het moratorium. In het kader van de consultatie komen naast de bepalingen van het moratorium dan ook andere vragen en voorstellen aan bod, zoals:

- productkeuring: in navolging van de aanbeveling van de Bijzondere Commissie wordt voorgesteld dat de distributeur de commercialisering van een gestructureerd product aan retailbeleggers afhankelijk maakt van een voorafgaande interne productkeuring; hierin wordt o.a. beoordeeld of het product beantwoordt aan een klantenbehoefte, welke de componenten, de risico's en kosten van het product zijn en of de distributie, dienstverlening en publiciteit voldoende rekening houden met het belang van de klant (zie antwoord vraag 74).
- risicoclassificatie: onderzocht wordt of een zelfde risicoclassificatie kan gehanteerd worden voor alle gestructureerde producten om de transparantie en vergelijkbaarheid te bevorderen
- uitbreiding tot andere beleggingsproducten: bepaalde luiken (zoals transparantie over de risico's) van de reglementering die ontworpen wordt voor gestructureerde producten zouden kunnen toegepast worden op andere beleggingsproducten.

De FSMA heeft de intentie om in de loop van 2012 een reglement voor te stellen.

Hoofdstuk III - MiFID bepalingen

MiFID legt tenslotte een grote verantwoordelijkheid bij de kredietinstellingen en beleggingsondernemingen in het uitvoeren van een assessment van de producten die zij hun cliënten aanbieden. Artikel 12 van het KB van 3 juni 2007 legt de kredietinstellingen en beleggingsonderneming de verplichting op om de cliënten of potentiële cliënten een algemene beschrijving te geven van de aard en de risico's van de financiële instrumenten die ze aanbieden waarbij ze in het bijzonder rekening moeten houden met het soort van cliënteel. De beschrijving omvat een toelichting over de aard van het specifieke financiële instrument, en over de daaraan verbonden risico's die gedetailleerd genoeg moet zijn om de cliënt toe te laten met kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen.

Afhankelijk van het kennisniveau van de betrokken cliënt moeten ondermeer de volgende elementen worden toegelicht:

- a) de risico's die verbonden zijn aan het soort financiële instrument in kwestie, waaronder een uitleg over de hefboomwerking en de gevolgen daarvan, alsook het risico dat de gehele belegging verloren gaat;
- b) de volatiliteit van de prijs van dergelijke instrumenten en eventuele beperkingen in de bestaande markt voor dergelijke instrumenten;
- c) het feit dat een belegger ingevolge transacties in dergelijke instrumenten naast de aanschaffingskosten van de instrumenten extra financiële en andere verplichtingen, waaronder voorwaardelijke verplichtingen, zou kunnen aangaan;
- d) eventuele marge- of soortgelijke verplichtingen die van toepassing zijn op dit soort financiële instrumenten.

Bij financiële instrumenten die een garantie van een derde omvatten, moet de informatie over de garantie voldoende bijzonderheden bevatten over de garantieggever en de garantie opdat een niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt zich een behoorlijk beeld kan vormen van de garantie.

Het is de bedoeling deze MIFID verplichtingen uit te breiden tot alle beleggingsproducten, inclusief de beleggingsverzekeringsproducten uit de verzekeringssector. Artikel 28ter van de wet van 2 augustus 2002 geeft de koning daartoe de bevoegdheid.

Réalisations

Chapitre I – Mention claire des facteurs de risque dans les prospectus

Il convient en premier lieu de mentionner la politique suivie par la FSMA dans le cadre de l'approbation des prospectus, conformément à la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, politique consistant à exiger que les facteurs de risque importants, inhérents au produit financier offert à l'investisseur, soient toujours clairement mis en exergue. Cette politique s'inscrit dans la ligne de l'approche de contrôle classique qui vise à mettre une information suffisante à la disposition des consommateurs et à réduire ainsi l'asymétrie d'information entre les parties professionnelles et les investisseurs.

En effet, le prospectus contient les *“informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et du garant éventuel, ainsi que les droits attachés aux valeurs mobilières en question.”* Cette description générale du contenu du prospectus offre à la FSMA un cadre lui permettant d'exiger la transparence nécessaire sur les risques inhérents à un instrument financier, indépendamment du contenu des prospectus tel que précisé dans divers règlements européens d'exécution qui sont directement applicables dans les Etats membres.

Chapitre II – Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes

Article 49, § 3, alinéa 2, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (tel qu'inséré par l'article 9 de la loi du 2 juillet 2010 modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, et portant des dispositions diverses, M.B. 28 septembre 2010, et remplacé par l'article 222 de l'arrêté royal du 3 mars 2011 mettant en œuvre l'évolution des structures de contrôle du secteur financier, M.B. 9 mars 2011)

Sur avis du conseil de surveillance et du Conseil de la Consommation, créé par l'arrêté royal du 20 février 1964 instituant un Conseil de la Consommation, le comité de direction arrête, sans préjudice des compétences dévolues au ministre ayant l'Economie dans ses attributions, des règlements qui, tenant compte des intérêts des consommateurs de services financiers, peuvent prévoir une interdiction ou des conditions restrictives concernant la négociation de produits d'investissement de détail, ou favorisent la transparence de la tarification et des frais administratifs de tels produits. Ces règlements peuvent compléter les dispositions légales ou réglementaires concernées sur des points d'ordre technique.

A. Cadre général

A.1. Introduction

Faisant suite aux recommandations - reproduites ci-dessus - de la Commission parlementaire spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire, des mesures ont été prises afin de renforcer la traçabilité des produits financiers. La FSMA était elle aussi favorable à de telles initiatives.

Par le biais de la loi du 2 juillet 2010, le Parlement a conféré à la FSMA le pouvoir d'arrêter des règlements qui peuvent prévoir une interdiction ou des conditions restrictives concernant la négociation de produits d'investissement de détail, ou qui sont susceptibles de favoriser la transparence de la tarification et des frais administratifs de tels produits.

Les travaux préparatoires de la loi précitée précisent que des conditions restrictives pourraient être imposées pour certains produits, en tout cas lorsque ceux-ci, en raison de leur *complexité*, ne sont pas destinés à l'investisseur de détail moyen. Les travaux préparatoires indiquent également que des *exigences de transparence* peuvent être imposées en ce qui concerne la structure des coûts et la tarification, l'objectif étant à cet égard d'arriver à établir des règles équivalentes pour l'ensemble des instruments et produits.

A.2. Pourquoi le marché des produits structurés ?

La FSMA souhaitait, dans un premier temps, axer son action sur le marché des produits structurés destinés aux investisseurs de détail, eu égard notamment à l'ampleur de ce marché. Avec un encours de quelque 85 Mrd EUR, le marché belge constituait, en 2010, l'un des plus importants d'Europe. A titre de comparaison, l'encours des dépôts d'épargne réglementés en Belgique s'élevait, fin 2010, à environ 200 Mrd EUR et celui des dépôts à terme à environ 35 Mrd EUR.

Les produits structurés sont des produits d'investissement complexes. Ils comportent généralement une composante épargne, comme une obligation zéro-coupon, et un ou plusieurs instruments dérivés. La composante dérivés peut présenter une structure très complexe, de sorte que de nombreux mécanismes interviennent dans la détermination du rendement, ce qui ne simplifie pas l'évaluation et le suivi du produit.

Il est primordial que, dès la conception du produit jusqu'à sa distribution et son suivi ultérieur, les intérêts du client occupent une place centrale et que le consommateur soit informé en toute transparence. La transparence peut porter sur la raison d'être du produit, les frais inclus dans son prix de souscription ou s'ajoutant à celui-ci, la valeur attendue et les risques inhérents au produit, la stratégie et la valeur sous-jacente du produit, ou encore l'évolution du produit après sa commercialisation.

La FSMA examine également les actions à entreprendre pour d'autres produits, en vue de protéger

les intérêts du consommateur (voir notamment le point C).

A.3. Une approche de la FSMA axée sur les produits

L'approche de la FSMA prend appui sur les leçons à tirer de la crise financière. C'est une approche qui intervient non seulement au niveau de la transparence, mais également au niveau des produits mêmes. La FSMA donne ainsi suite à la recommandation formulée par la Commission spéciale et rejoint en outre une tendance constatée dans plusieurs autres pays européens, en particulier au Royaume-Uni (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention") et en France (position de l'AMF du 15 octobre 2010 concernant la commercialisation des instruments financiers complexes). Sous l'angle technique, le point de repère est la commercialisation de tels produits en Belgique, quel que soit l'endroit où se trouve le distributeur.

Afin de créer des conditions de concurrence équivalentes pour tous les produits structurés, la FSMA - conformément à la recommandation de la Commission spéciale - n'a pas opéré, dans son intervention, de distinction selon que le produit structuré prend la forme d'un OPC, d'un instrument de placement, d'un contrat d'assurance de la branche 23 ou d'un dépôt.

A.4. Un processus en trois étapes

Dans une première phase, la FSMA a proposé au secteur financier un **moratoire volontaire** sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs de détail. Ce moratoire a été rendu public le 20 juin 2011. Tous les acteurs représentatifs du secteur bancaire et du secteur des assurances qui commercialisent des produits structurés en Belgique, ont adhéré au moratoire. Celui-ci est entré en vigueur le 1^{er} août 2011.

Pendant la période du moratoire volontaire, il est demandé aux distributeurs de produits structurés de s'abstenir de commercialiser, auprès des investisseurs de détail, des produits structurés qui sont considérés comme "particulièrement complexes" sur la base des critères fixés par la FSMA (voir le point B.). Cette demande est motivée par la nécessité de faire preuve, pendant la période de consultation et de préparation du règlement, d'une certaine retenue afin de permettre une discussion sereine sur le nouveau régime visant à encadrer la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail.

Dans une deuxième phase, la FSMA a organisé une **consultation ouverte** ; cette consultation a eu lieu de la mi-août à la mi-octobre 2011. Toutes les parties intéressées (soit environ une quarantaine de réactions), tant du côté des consommateurs que du côté de l'industrie, ont fait part de leur point de vue sur une série de questions et de propositions formulées au sujet d'un nouveau régime visant à encadrer la commercialisation de produits structurés destinés aux investisseurs de détail.

Se fondant sur les résultats de la consultation, la FSMA édictera, dans une troisième phase, un **règlement** décrétant la mise en œuvre du nouveau régime (règlement à approuver par arrêté royal).

La FSMA souhaite, par ce processus en trois étapes, mettre en place un marché plus simple et plus transparent, quelle que soit la forme des produits offerts. Cette démarche permettra au consommateur d'avoir une meilleure vision des choses au moment d'opérer un choix. Elle aura également pour effet d'augmenter la comparabilité des différents produits et de stimuler la concurrence. La confiance placée dans les établissements financiers et dans le bon fonctionnement des marchés financiers s'en trouvera renforcée.

B. Critères du moratoire

Le moratoire porte sur la commercialisation par le distributeur de produits structurés qui sont jugés particulièrement complexes pour les investisseurs de détail.

1. " sur la commercialisation "

Par "commercialisation", il y a lieu d'entendre la présentation d'un produit financier par différentes voies (publicité, démarchage, placement, conseil ...) en vue d'inciter un client à l'accepter.

2. "par le distributeur"

Par "distributeur", il y a lieu d'entendre tout établissement de crédit, entreprise d'investissement, entreprise d'assurances, intermédiaire en services bancaires et en services d'investissement, intermédiaire d'assurances ou société de gestion d'organismes de placement collectif, qui assure la commercialisation de produits structurés auprès des investisseurs de détail. La demande d'adhésion volontaire au moratoire est également adressée à l'émetteur qui se charge lui-même de la commercialisation.

Si un distributeur adhère volontairement au moratoire, l'engagement qu'il prend s'applique à tous les produits structurés qu'il commercialise, quelle que soit leur forme juridique. Si un groupe dispose de différents canaux de distribution (banque, assurances, gestion d'actifs) qui sont actifs en Belgique, l'adhésion doit valoir pour l'ensemble des canaux de distribution qui font partie du groupe, afin d'éviter des confusions dans l'esprit du public.

Le distributeur peut choisir de ne pas appliquer le moratoire à l'égard des investisseurs de détail dont les dépôts et les instruments financiers auprès du distributeur constituent, au moment de la commercialisation, un patrimoine mobilier d'un montant supérieur à 500.000 EUR. Cet *opt out* s'appliquera uniquement à la partie du patrimoine excédant 500.000 EUR. Il ne porte pas préjudice au cadre réglementaire existant.

La commercialisation de produits sous *opt out* auprès des investisseurs de détail précités ne peut s'effectuer qu'à la condition que les supports commerciaux soient adressés uniquement à ces investisseurs de détail et que ces supports commerciaux, ainsi que le formulaire de souscription, mentionnent de manière bien visible la phrase suivante : "Ce produit structuré est considéré comme particulièrement complexe pour les investisseurs de détail, à la lumière du moratoire de la FSMA sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes".

3. "de produits structurés"

Par "produit structuré", il y a lieu d'entendre un produit d'investissement (instrument de placement, part émise par un OPC, contrat d'assurance ou dépôt) qui comporte un ou plusieurs dérivés et dont le remboursement ou le rendement dépend, selon une formule établie, de l'évolution d'une ou de plusieurs valeurs sous-jacentes.

Entrent dans cette définition, entre autres :

- les produits indexés sur des paniers d'actions ;
- les produits dont la composante dérivés est liée à un indice ;
- les produits *autocallables* ;
- les *reverse convertibles* sur actions ou indices.

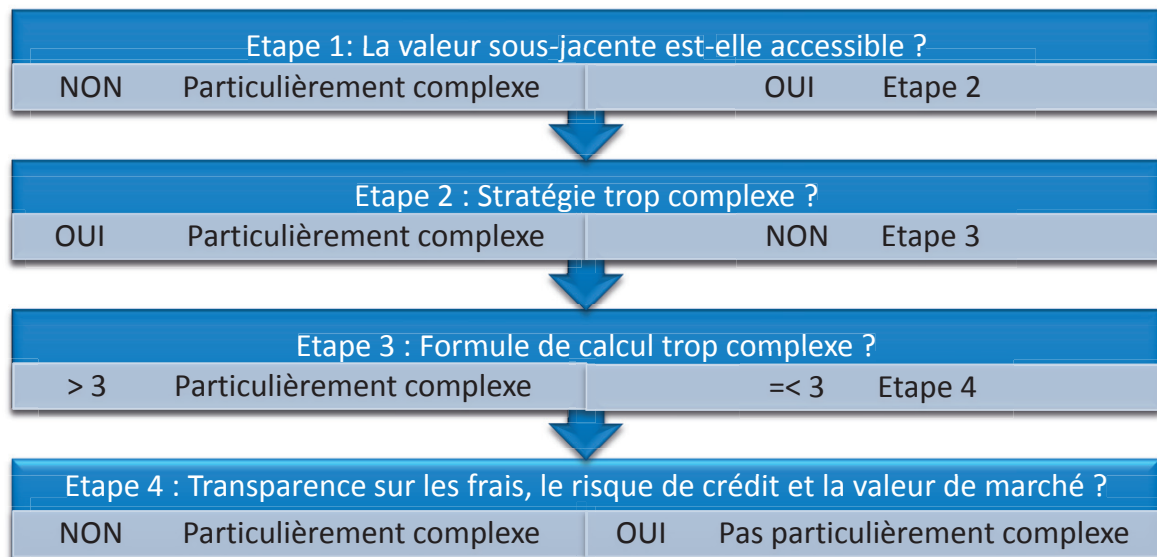
En vertu de cette définition, ne sont pas qualifiés de produits structurés, entre autres :

- les actions ;

- les obligations subordonnées ou non, les obligations convertibles et les obligations avec warrant ;
- les produits gérés collectivement dont le portefeuille sous-jacent ne repose pas sur la combinaison d'une composante dérivés et (généralement) d'une composante épargne ;
- les contrats d'assurance de la branche 21 ;
- les comptes à terme, à condition que le rendement ne dépende pas de l'évolution d'une valeur sous-jacente ;
- les bons de caisse ;
- les certificats immobiliers.

4. " qui sont jugés particulièrement complexes"

Un produit structuré est, pour l'application du moratoire, qualifié de particulièrement complexe pour les investisseurs de détail s'il ne passe pas avec succès le test des quatre critères présentés ci-dessous. Dès le moment où il ne satisfait pas à un critère, le produit est considéré comme particulièrement complexe.



4.1. Quand la valeur sous-jacente de la composante dérivés est-elle accessible ?

Pour l'application du moratoire, la valeur sous-jacente est considérée comme accessible si l'investisseur de détail peut observer les données de marché concernées ou les caractéristiques spécifiques (de la combinaison) des valeurs sous-jacentes par le biais des canaux usuels (Internet, presse écrite). Cela vaut notamment pour les valeurs sous-jacentes suivantes :

- les instruments de placement admis à la négociation sur un marché réglementé ou, dans le cas des pays hors Union européenne, sur un marché équivalent ;
- les indices de titres qui bénéficient d'une notoriété, d'un track record et d'une transparence suffisants et qui ont valeur de benchmark (par exemple, le BEL20, le CAC40, le DJ Eurostoxx50) ;
- les OPC qui sont inscrits sur les listes visées aux articles 31 et 129 de la loi du 20 juillet 2004, ou les OPCVM ;
- les taux d'intérêt ;
- l'indice d'inflation ;
- le cours de change d'une monnaie.

Une sélection sur mesure d'actions individuelles ou un indice maison peuvent également être considérés comme accessibles pour l'application du moratoire si (conditions cumulatives) :

- la sélection ou l'indice maison est suffisamment diversifié ;
- la sélection ou l'indice maison est composé sur la base de fondements économiques et dans l'intérêt du client ;
- les supports commerciaux utilisés lors de la commercialisation fournissent des informations sur la composition et les fondements économiques de la sélection et, s'agissant des indices maison, sur la composition, la politique d'investissement et la fréquence de repondération, et
- pendant la durée de vie du produit, des informations sont fournies sur le site web du distributeur concernant la composition de la sélection ou de l'indice maison, soit en cas de modification d'une action de la sélection, soit au moins tous les trois mois en ce qui concerne l'indice maison.

Ne sont pas, pour l'application du moratoire, considérés comme accessibles, entre autres :

- les *credit default swaps* ;
- les indices ou les sélections sur mesure d'actions qui ne satisfont pas aux exigences précitées ;
- les (indices sur) matières premières, à l'exception de l'or ;
- les contrats aléatoires, tels que des *life settlements* ;
- les instruments de placement qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé ou, dans le cas des pays hors Union européenne, sur un marché équivalent, sauf les parts précitées d'organismes de placement collectif ;
- les actifs qui ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une commercialisation directe en Belgique, comme les *hedge funds*.

Les distributeurs qui ont adhéré au moratoire et qui souhaitent commercialiser un produit structuré ayant pour sous-jacent une valeur qui ne figure pas dans l'énumération des valeurs accessibles ou non accessibles, sont invités à prendre contact préalablement avec les services de la FSMA.

4.2. Quand la stratégie de la composante dérivés est-elle trop complexe ?

Pour l'application du moratoire, chacune des stratégies suivantes est considérée comme trop complexe en raison de la difficulté d'apprécier la valeur offerte par le produit :

- si la commercialisation s'effectue au moyen d'un teaser ; est notamment considéré comme teaser un revenu fixe qui n'est pas applicable pendant toute la durée de vie du produit, sauf s'il s'agit de produits sur taux d'intérêt. La stratégie des produits sur taux d'intérêt prévoyant un revenu fixe pendant la moitié au moins de la durée de vie du produit n'est pas considérée comme trop complexe ;
- si l'investisseur peut subir une perte en capital à la suite d'une baisse de la valeur sous-jacente, sans pouvoir participer au moins dans la même mesure à la hausse de la valeur sous-jacente ;
- si une modification mineure au niveau de l'évolution de la valeur sous-jacente peut avoir un impact disproportionné sur le remboursement du capital ou sur le paiement du rendement (par exemple, stratégie basée sur une option digitale ou des options à barrière) ;
- si le produit est commercialisé comme un produit avec protection du capital, tandis que la protection de capital dont est assorti ce produit, est conditionnelle.

4.3. Quand la formule de calcul est-elle trop complexe ?

La FSMA estime qu'aux fins du moratoire, la formule de calcul ne devrait pas comporter plus de trois mécanismes.

Le principe de base consiste à tenir compte de tous les mécanismes qui impliquent un calcul portant sur la performance de la valeur sous-jacente, à l'exception toutefois des mécanismes qui prévoient un rendement minimum ou qui limitent la volatilité de la valeur sous-jacente (floor, cliquet et valeur d'observation sur la base des performances moyennes). La FSMA considère que ces derniers ont une valeur ajoutée concrète pour le client.

4.4. Quand la transparence sur les frais, le risque de crédit et la valeur de marché est-elle insuffisante ?

- si le distributeur, dans le cadre de la commercialisation, ne fournit pas en toute transparence, dans les supports commerciaux, des informations sur tous les frais qui sont inclus dans le prix de souscription (par exemple, les frais de structuration) ou qui sont facturés en sus du prix de souscription. Il est recommandé de présenter la totalité des frais inclus dans le prix de souscription sous la forme d'un pourcentage du prix de souscription qui correspond à la différence entre, d'une part, le prix de souscription et, d'autre part, la valeur de la composante épargne et de la composante dérivés ;
- si le produit n'est pas commercialisé sous le nom de l'émetteur ou si le nom du produit fait référence (implicitement) au distributeur ;
- si, après la commercialisation, la valeur de marché du produit n'est pas publiée sur le site web du distributeur au moins tous les trois mois¹⁰ et si le distributeur n'informe pas les titulaires du produit de toute modification importante du profil de risque ou de la valeur du produit (par exemple, l'abaissement de la notation). Le distributeur s'engage, au moment de la commercialisation, à communiquer ces informations.

5. "pour les investisseurs de détail"

Les investisseurs de détail sont des investisseurs qui ne sont pas considérés comme des clients professionnels au sens de l'article 2, alinéa 1er, 28°, de la loi du 2 août 2002 (ceux-ci incluant, par exemple, les établissements de crédit, les entreprises d'assurances, les fonds de pension). Il s'agit principalement des investisseurs particuliers qui résident en Belgique.

Comme indiqué au point 2, un distributeur peut, à certaines conditions, appliquer un opt out à l'égard des investisseurs de détail qui, au moment de la commercialisation, disposent auprès du distributeur de dépôts et d'instruments financiers constituant un patrimoine mobilier d'un montant supérieur à 500.000 EUR.

6. Engagements supplémentaires

Les distributeurs qui adhèrent volontairement au moratoire et qui, en vertu de la réglementation, ne sont pas obligés de soumettre à l'approbation de la FSMA les supports commerciaux portant sur des produits structurés, sont invités à transmettre cette documentation à la FSMA, préalablement à la commercialisation des produits, afin de lui permettre de contrôler le respect du moratoire.

Les distributeurs s'engagent à veiller à ce que l'information fournie dans les supports commerciaux soit suffisante et compréhensible pour le groupe auquel le distributeur s'adresse.

Enfin, les distributeurs qui adhèrent volontairement au moratoire, s'engagent à communiquer à la FSMA la valeur de la composante dérivés et de la composante épargne du produit, préalablement à la commercialisation de celui-ci.

7. Publication de l'adhésion au moratoire

La FSMA publie sur son site web la liste des établissements de crédit, entreprises d'investissement, entreprises d'assurances, intermédiaires en services bancaires et en services d'investissement, intermédiaires d'assurances et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif qui ont adhéré volontairement au moratoire.

En cas d'adhésion volontaire d'un groupe au moratoire, toutes les entités juridiques concernées disposant d'un canal de vente seront mentionnées individuellement sur cette liste.

Les distributeurs qui ont adhéré au moratoire, sont libres d'en faire mention dans les supports commerciaux utilisés pour la commercialisation de produits structurés après l'entrée en vigueur du moratoire, en insérant le texte suivant :

"[Nom du distributeur] a adhéré volontairement au moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes auprès des investisseurs de détail, tel que proposé par la FSMA. Ceci ne comporte en rien une appréciation du caractère risqué du produit."

La FSMA demande aux distributeurs qui adhèrent volontairement au moratoire d'en respecter aussi bien l'esprit que la lettre.

8. Mesures en cas de non-respect du moratoire

En cas de non-respect du moratoire, le nom du distributeur peut être retiré de la liste.

C. Propositions formulées dans la note de consultation

Le moratoire a été conçu comme une première phase durant laquelle le secteur s'engage à respecter une certaine prudence lors de la commercialisation de produits structurés. Le moratoire comporte en outre quelques règles minimales concernant le caractère compréhensible et la transparence des produits.

L'objectif est d'établir un règlement qui dépasserait le cadre minimal créé par le moratoire. C'est la raison pour laquelle la note de consultation reprenait non seulement les dispositions du moratoire, mais formulait également d'autres questions et propositions, en ce qui concerne notamment :

- le processus de validation des produits : faisant suite à la recommandation de la Commission spéciale, il est proposé que le distributeur ne puisse pas commercialiser un produit structuré auprès des investisseurs de détail sans avoir préalablement soumis ce produit à un processus de validation interne ; ce processus vise notamment à vérifier si le produit répond à un besoin des clients, à bien cerner les composantes, les risques et les frais liés au produit et à s'assurer que la distribution, la prestation de services et la publicité tiennent suffisamment compte de l'intérêt du client (voir la réponse fournie à la recommandation n° 74) ;
- la classification des risques : le but est d'examiner si une même classification des risques pourrait être utilisée pour tous les produits structurés afin de promouvoir la transparence et la comparabilité de ces produits ;
- l'extension du régime à d'autres produits d'investissement : certains volets (comme la transparence sur les risques) de la réglementation en cours d'élaboration pour les produits structurés pourraient être appliqués à d'autres produits d'investissement.

La FSMA a l'intention de présenter un règlement dans le courant de l'année 2012.

Chapitre III – Règles MiFID

Enfin, les règles MiFID confient une grande responsabilité aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement dans l'exécution d'un *assessment* des produits qu'ils proposent à leurs

clients. L'article 12 de l'arrêté royal du 3 juin 2007 impose aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement l'obligation de fournir aux clients ou aux clients potentiels une description générale de la nature et des risques des instruments financiers qu'ils offrent, en tenant compte notamment du type de clientèle. Cette description doit exposer les caractéristiques propres au type particulier d'instrument financier, ainsi que les risques qui lui sont propres, de manière suffisamment détaillée pour que le client puisse prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause.

En fonction du niveau de connaissances du client concerné, la description des risques doit comporter notamment les éléments suivants :

- a) les risques associés aux instruments financiers de ce type, notamment une explication concernant l'effet de levier et son incidence ainsi que le risque de perte totale de l'investissement ;
- b) la volatilité du prix de ces instruments et le caractère éventuellement limité du marché où ils peuvent être négociés ;
- c) le fait qu'en raison de transactions sur ces instruments, un investisseur puisse devoir assumer, en plus du coût d'acquisition des instruments, des engagements financiers et d'autres obligations, y compris des dettes éventuelles ;
- d) toute exigence de marge ou obligation similaire applicable au type d'instruments financiers en question.

Dans le cas d'instruments financiers incorporant une garantie fournie par un tiers, l'information sur la garantie doit inclure suffisamment de précisions sur le garant et la garantie pour que le client de détail existant ou potentiel soit en mesure d'évaluer correctement cette garantie.

L'objectif est d'étendre l'application de ces obligations MiFID à tous les produits d'investissement, y compris ceux utilisés dans le secteur des assurances. L'article 28^{ter} de la loi du 2 août 2002 habilite le Roi à procéder à cette extension.

Fiche 82

6.2. De Credit Default Swaps beschouwen als een component van het alomvattende financiële systeem**6.2. Considérer les Credit Default Swaps dans le système financier global****Aanbeveling**

82. De commissie wenst de door het comité-Lamfalussy geformuleerde voorstellen aan te vullen en ze ook een Europese en internationale dimensie te geven door de invoering van de volgende elementen:

- De uitgifte van CDS'en te beschouwen als een verrichting zoals die bij *short selling* van opties, en er analoge regels op toe te passen, althans naar de geest, met name in geval van ongedekte verkoop.
- Erop toe te zien dat de organisatie van de CDS-markt via het CCP-mechanisme voldoende aantrekkelijk is om de uitwisselingsstromen inzake kredietbescherming, vooral voor de «*single name*»-contracten, natuurlijkerwijze naar die vorm van organisatie te sturen, ten koste van de OTC-akkoorden. Dat zou gelijktijdig voor een herziening zorgen van de reglementaire mechanismen inzake risicobeheer en dekking door eigen vermogen van dat soort verrichtingen. Zo zou een zelfde CDS die gedekt is door een obligatie in portefeuille aanleiding geven tot meer bindende reglementaire eisen in geval van een OTC-transactie (om redenen van liquiditeit en tegenpartijrisico) dan op de georganiseerde markt.
- De commissie moedigt in het algemeen de Europese en internationale initiatieven aan in de richting van een versterking van de liquiditeit en de traceerbaarheid van de transacties op de afgeleide markten, door na te denken over de oprichting van vereffeningskamers overal waar zulks uitvoerbaar blijkt.

Recommandation

82. La commission souhaite compléter les propositions formulées par le comité Lamfalussy et les relayer au niveau européen et international en introduisant les éléments suivants:

- Considérer l'émission de CDS comme une opération similaire à la position courte (vente) d'une option et lui appliquer des règles analogues, du moins dans l'esprit, notamment dans le cas de la vente à découvert de protection.
- Veiller à ce que l'organisation du marché des CDS au travers du mécanisme de la CCP soit suffisamment attractive pour que les flux d'échange de protection de crédit, surtout pour des contrats «*single name*», soient naturellement dirigés vers cette forme d'organisation, au détriment des accords de gré-à-gré. Cela induirait une révision simultanée des mécanismes réglementaires de gestion des risques et de couverture par les fonds propres de ce type d'opérations. Par exemple, un même CDS couvert par une obligation détenue en portefeuille donnerait lieu à des exigences réglementaires plus contraignantes en cas de transaction OTC (pour des raisons de liquidité et de risque de contrepartie) que sur le marché organisé.
- De manière générale, la commission encourage les initiatives européennes et internationales allant dans le sens du renforcement de la liquidité et de la traçabilité des transactions sur les marchés dérivés, par la réflexion sur la mise sur pied de chambres de compensation partout où cela s'avère praticable.

Bevoegdheid – Initiatieven - Verwezelijkingen

Voor wat de toepassing van regels inzake *short selling* op CDS'en betreft, heeft de FSMA, zowel tijdens het Belgische EU-voorzitterschap als daarna, een grote rol gespeeld in het tot stand komen van de *short selling* verordening (zie ook de toelichting bij randnummer 35). In dit kader hebben het Europees Parlement, de Raad en de Europese Commissie op 18 oktober 2011 een politiek akkoord bereikt om *naked short selling* op CDS te verbieden. Naar verwachting wordt de verordening begin 2012 gepubliceerd.

De nationale regulatoren hebben op grond van de verordening een beperkte mogelijkheid om het verbod op *naked short selling* op CDS'en - met name wanneer een investeerder een CDS koopt zonder een positie te hebben in de onderliggende schuld - tijdelijk op te heffen. Dit kan wanneer de markt voor overheidsschuld niet correct werkt, bijvoorbeeld wanneer de liquiditeit op de markt vermindert. De regulatie zal in werking treden in november 2012.

* * *

Verder dient melding te worden gemaakt van het actieplan dat tijdens de G-20 top van september 2009 in Pittsburgh werd opgesteld. Hierin wordt aanbevolen dat, ten eerste, alle gestandaardiseerde OTC derivaten centraal gecleared moeten worden. Op de tweede plaats moeten alle OTC derivaten moeten gerapporteerd worden aan 'trade repositories'. Op de derde plaats dienen alle gestandaardiseerde OTC derivaten op een beurs of elektronische platform verhandeld te worden wanneer deze derivaten hiervoor geschikt zijn. Ten slotte moeten hogere kapitaalvereisten worden ingevoerd voor niet-geclearde OTC derivaten.

Zowel Europa als de Verenigde Staten streven naar harmonisatie bij het omzetten van de G-20 actiepunten in regelgevende maatregelen. In de Verenigde Staten is de Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act getekend door President Obama. De Europese Commissie werkt aan de implementatie van deze actiepunten in de European Market Infrastructure Regulation (EMIR). De FSMA is tijdens het Belgische EU voorzitterschap intensief betrokken geweest bij het opstellen van EMIR. De FSMA is ook actief binnen ESMA bij het opstellen van de technische standaarden die van kracht zullen worden zodra EMIR zal goedgekeurd worden.

Hoewel er momenteel nog geen definitieve lijst beschikbaar is van alle OTC derivaten die 'eligible' zijn, wordt verwacht dat Credit Default Swaps zullen behoren tot de 'eligible' derivaten. De tweede aanbeveling over het centraal clearen van CDS contracten en beter risicobeheer zullen dus via EMIR in de praktijk worden gebracht. Aan de aanbeveling in verband met de liquiditeit van de CDS markt is reeds voor een stuk tegemoet gekomen door de industrie zelf via een standaardisatie van bepaalde karakteristieken van de CDS markt. Deze standaardisatie werd bekomen via de International Swaps and Derivatives Association, de beroepsvereniging voor OTC derivaten. De derde aanbeveling inzake traceerbaarheid zal eveneens voldaan worden door EMIR daar alle OTC derivaten moeten gerapporteerd worden aan 'trade repositories'. Momenteel bestaat er reeds een Amerikaanse trade repository voor CDS contracten. Begin 2011 heeft de FSMA hiertoe toegang bekomen wat de transparantie verhoogt van deze opake OTC derivaten markt.

De FSMA bouwt voortdurend verder aan haar kennis over OTC derivaten en CDS derivaten in het bijzonder. De data die de FSMA heeft bekomen van de Amerikaanse trade repository zal de FSMA in staat stellen om bepaalde karakteristieken te analyseren zoals de liquiditeit en representativiteit van de CDS markt. Deze karakteristieken zullen de FSMA toelaten om een concreet standpunt hieromtrent te ontwikkelen. In een later stadium is de FSMA van plan om een werkgroep op te richten waarin de verschillende partijen vertegenwoordigd zijn die gebruikmaken van CDS derivaten.

Compétence - Initiatives - Réalisations

En ce qui concerne l'application des règles relatives aux ventes à découvert (*short selling*) sur CDS, la FSMA a, tant durant la présidence belge de l'Union européenne que par la suite, joué un rôle important dans l'élaboration du règlement sur la vente à découvert (voir également les explications fournies au point 35). Dans ce cadre, le Parlement européen, le Conseil et la Commission européenne ont atteint, le 18 octobre 2011, un accord politique visant l'interdiction du *naked short selling* sur les CDS. Le règlement sera probablement publié début 2012.

Les autorités de régulation nationales disposent, sur la base du règlement, d'une possibilité limitée de lever temporairement l'interdiction du *naked short selling* sur CDS (le fait pour un investisseur d'acheter un CDS sans disposer d'une position dans la dette sous-jacente). Cette levée de l'interdiction est possible lorsque le marché de la dette souveraine ne fonctionne pas correctement, par exemple lorsque la liquidité sur le marché s'amenuise. Ces règles entreront en vigueur en novembre 2012.

* * *

Il convient en outre de mentionner le plan d'action qui a été établi lors du sommet du G-20 qui s'est tenu en septembre 2009 à Pittsburg. Ce plan formule trois recommandations. Premièrement, tous les instruments dérivés de gré à gré standardisés devraient faire l'objet d'une compensation centralisée. Deuxièmement, tous les instruments financiers de gré à gré devraient être notifiés à des 'trade repositories'. Troisièmement, tous les instruments dérivés de gré à gré devraient être négociés sur une bourse ou sur une plateforme électronique, lorsqu'ils s'y prêtent. Enfin, des exigences en fonds propres plus élevées devraient être instaurées pour les instruments dérivés de gré à gré n'ayant pas fait l'objet d'une compensation.

Tant l'Europe que les Etats-Unis ont pour objectif de traduire les points d'action du G-20 dans des mesures réglementaires en veillant à l'harmonisation nécessaire. Aux Etats-Unis, le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* a été signé par le Président Obama. La Commission européenne s'emploie, quant à elle, à transposer ces points d'action dans le *European Market Infrastructure Regulation* (EMIR). La FSMA a, durant la présidence belge de l'Union européenne, participé intensivement à la rédaction de l'EMIR. La FSMA est également active au sein de l'ESMA pour l'élaboration des normes techniques qui entreront en vigueur dès que l'EMIR aura été adopté.

Bien qu'il n'existe pas encore à l'heure actuelle de liste définitive de tous les instruments financiers de gré à gré qui sont 'éligibles', l'on s'attend à ce que les *Credit Default Swaps* fassent partie de ces instruments financiers 'éligibles'. La recommandation relative à la compensation centralisée des contrats CDS et à une meilleure gestion des risques sera donc mise en œuvre via l'EMIR. La recommandation concernant la liquidité du marché des CDS est déjà en partie rencontrée par l'industrie même, via une standardisation de certaines caractéristiques du marché des CDS. Cette standardisation a été obtenue par l'intermédiaire de l'*International Swaps and Derivatives Association*, l'association professionnelle mise en place pour les instruments financiers de gré à gré. La recommandation en matière de traçabilité sera également rencontrée par l'EMIR étant donné que tous les instruments dérivés de gré à gré doivent être notifiés aux 'trade repositories'. A l'heure actuelle, il existe déjà un 'trade repository' américain pour les contrats CDS. Début 2011, la FSMA y a obtenu accès, ce qui accroît la transparence de ce marché opaque des instruments dérivés de gré à gré.

La FSMA accroît sans cesse ses connaissances sur les instruments dérivés de gré à gré et les dérivés CDS en particulier. Les données que la FSMA a obtenues du 'trade repository' américain lui

permettront d'analyser certaines caractéristiques telles que la liquidité et la représentativité du marché CDS. Cette analyse donnera à la FSMA la possibilité de développer un point de vue concret à ce sujet. A un stade ultérieur, la FSMA envisage de créer un groupe de travail dans lequel seront représentées les différentes parties qui font usage de dérivés CDS.

Fiche 84
6.3. De inventaris van de in het prudentieel toezicht beschouwde risico's herzien
6.3. Revoir l'inventaire des risques considérés dans le contrôle prudentiel
Aanbeveling 84. Tot de risico's waarvan het belang onvoldoende werd erkend, behoort het liquiditeitsrisico. De verschillende instanties die zich over die aangelegenheid hebben gebogen (o.m. het Bazel-Comité), zouden er moeten toe komen het instrumentarium aan te vullen dat ter beschikking van de toezichthoudende autoriteiten staat om met dat soort blootstellingen rekening te houden. De commissie dringt erop aan dat door middel van pijler I en pijler II van de toezichtregeling in de financiële sector noodzakelijkerwijze rekening wordt gehouden met niet alleen de liquiditeit van de beleggingen (zowel op het actief als buiten balans), maar ook met de overeenstemming tussen de <i>market liquidity</i> (liquiditeit van de activa of de rechten buiten balans) en de <i>funding liquidity</i> (liquiditeit van de passiva of de verbintenissen buiten balans). Men zou aandachtig moeten onderzoeken of het opportuun is de «<i>risk weighted liabilities</i>» te betrekken op de elementen van het passief van de financiële instellingen.
Recommandation 84. Parmi ces risques dont l'importance n'a pas été suffisamment reconnue figure le risque de liquidité. Les différentes instances qui se sont penchées sur cette problématique (notamment le Comité de Bâle) devraient parvenir à compléter l'arsenal à disposition des autorités de surveillance pour tenir compte de ce type d'expositions. La commission insiste sur le fait que le Pilier I et le Pilier II du régime de surveillance du secteur financier doivent nécessairement tenir compte non seulement de la liquidité des investissements (aussi bien à l'actif qu'au hors bilan), mais aussi de la correspondance entre la <i>market liquidity</i> (liquidité des actifs ou des droits hors bilan) et la <i>funding liquidity</i> (liquidité des passifs ou des engagements hors bilan). Il conviendrait d'examiner avec attention l'opportunité d'associer des «<i>risk weighted liabilities</i>» aux éléments du passif des institutions financières.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen In België heeft de CBFA in twee stappen liquiditeitsnormen ingevoerd. Door middel van de circulaire CBFA_2009_18 van 8 mei 2009 inzake het beheer van het liquiditeitsrisico scherpste de CBFA haar prudentiële aanpak aan van het liquiditeitsrisico van kredietinstellingen, financiële holdings, vereffeningsinstellingen en met vereffeningsinstellingen gelijkgestelde instellingen.

Concreet introduceerde de CBFA observatieratio's voor de liquiditeitspositie van deze instellingen op basis van de bestaande prudentiële rapportering, actualiseerde zij haar verwachtingen inzake adequate praktijken voor het beheer van liquiditeitsrisico's op basis van herziene internationale standaarden en intensifieerde zij de opvolging van de liquiditeitspositie van kredietinstellingen naar Belgisch recht en financiële holdings.

De circulaire CBFA_2009_18 van 8 mei 2009 voorzag in een evaluatie van de impact van de ingestelde maatregelen in het licht van de economische ontwikkelingen en de evoluties van het internationale overleg tussen toezichthouders over de prudentiële aanpak van het beheer van het liquiditeitsrisico van kredietinstellingen. In het kader van deze evaluatie heeft de CBFA beslist om reglementaire kwantitatieve liquiditeitsnormen in te voeren voor kredietinstellingen naar Belgisch recht, Belgische bijkantoren van kredietinstellingen naar buitenlands recht, financiële holdings, vereffeningsinstellingen en met vereffeningsinstellingen gelijkgestelde instellingen.

Hiertoe heeft **de CBFA op 27 juli 2010 een reglement uitgevaardigd** (goedgekeurd bij koninklijk besluit van 3 september 2010 en op 16 september 2010 in het Belgisch Staatsblad gepubliceerd). In een nieuwe circulaire CBFA_2010_21 heeft de CBFA deze liquiditeitsnormen verduidelijkt en de maatregelen hernomen inzake de verwachtingen van de CBFA inzake adequate praktijken voor het beheer van liquiditeitsrisico's en de geïntensifieerde rapportering omtrent de liquiditeitspositie door de betrokken instellingen.

Deze reglementaire kwantitatieve liquiditeitsnormen zijn gebaseerd op de CBFA 'Stress test ratio' die sinds 2009 als observatieratio's worden gehanteerd door de CBFA. Deze 'Stress test ratio' tracht weer te geven in welke mate de liquiditeitspositie van de betrokken instellingen bestand is tegen de impact van welbepaalde uitzonderlijke omstandigheden gedefinieerd in een stress scenario (combinatie van een instellingsgebonden en een algemene liquiditeitscrisis). De 'Stress test ratio' vergelijkt de in deze uitzonderlijke omstandigheden beschikbare liquiditeit bij een instelling (noemer van de 'Stress test ratio') met de op minder dan één week en op minder dan één maand vereiste liquiditeit bij de instelling in deze omstandigheden (teller van de 'Stress test ratio'). De 'Stress test ratio' wordt door de CBFA berekend aan de hand van de liquiditeitsrapportering vanwege de betrokken instellingen. De wijze waarop deze 'Stress test ratio' werd gedefinieerd sluit aan bij de 'best practices' vastgesteld bij toezichthouders in ons omliggende landen en ligt in lijn met internationale voorstellen inzake geharmoniseerde kwantitatieve liquiditeitsnormen.

Het reglement van 27 juli 2010 op de liquiditeit van kredietinstellingen, financiële holdings vereffeningsinstellingen en met vereffeningsinstellingen gelijkgestelde instellingen bepaalt dat de in uitzonderlijke omstandigheden beschikbare liquiditeit van de betrokken instelling steeds groter moet zijn dan of gelijk zijn aan de op minder dan één week en op minder dan één maand vereiste liquiditeit bij deze instelling in deze omstandigheden. De 'Stress test ratio's' van de betrokken instelling dienen dus op permanente basis lager dan of gelijk te zijn aan 100 % voor de posities op één week en één maand, en dit op geconsolideerde basis voor de financiële holdings, op zowel vennootschappelijke als geconsolideerde basis voor kredietinstellingen naar Belgisch recht en vereffeningsinstellingen en met vereffeningsinstellingen gelijkgestelde instellingen en op territoriale basis voor de Belgische bijkantoren van kredietinstellingen naar buitenlands recht. Dit betekent dat deze instellingen de extreme omstandigheden van het stress scenario kunnen weerstaan zonder een beroep te doen op noodliquiditeitssteun.

Door de introductie van deze reglementaire kwantitatieve liquiditeitsnormen in de aanloop naar de invoering van internationale liquiditeitsnormen streefde de CBFA ernaar om haar liquiditeitstoezicht op de betrokken instellingen te laten convergeren in de richting van de internationale consensus terzake.

Réalisations

En Belgique, la CBFA a instauré des normes de liquidité en deux phases successives.

En adoptant la **circulaire CBFA_2009_18 du 8 mai 2009** relative à la gestion du risque de liquidité, la CBFA a affiné son approche prudentielle du risque de liquidité encouru par les établissements de crédit, les compagnies financières, les organismes de liquidation et les organismes assimilés à des organismes de liquidation.

C'est ainsi qu'elle a mis en place des ratios d'observation destinés à suivre la position de liquidité de ces établissements sur la base du reporting prudentiel existant, qu'elle a actualisé ses attentes concernant les saines pratiques de gestion du risque de liquidité en se basant sur les normes internationales elles-mêmes revues et qu'elle a intensifié le suivi de la position de liquidité des établissements de crédit de droit belge et des compagnies financières.

La circulaire CBFA_2009_18 du 8 mai 2009 prévoyait que l'impact des mesures prises serait évalué à la lumière des développements économiques et des évolutions de la concertation internationale menée par les autorités de contrôle sur l'approche prudentielle de la gestion du risque de liquidité des établissements de crédit. Après avoir procédé à cette évaluation, la CBFA a décidé d'instaurer des normes de liquidité quantitatives réglementaires, applicables aux établissements de crédit de droit belge, aux succursales belges d'établissements de crédit de droit étranger, aux compagnies financières, aux organismes de liquidation et aux organismes assimilés à des organismes de liquidation.

A cet effet, la **CBFA a, le 27 juillet 2010, édicté un règlement** (approuvé par un arrêté royal du 3 septembre 2010 et publié au Moniteur belge du 16 septembre 2010). Dans sa nouvelle circulaire CBFA_2010_21, la CBFA a fourni des précisions sur ces normes de liquidité. Elle y a également repris les dispositions énoncées dans sa circulaire précédente sur le plan des attentes de la CBFA concernant les saines pratiques de gestion du risque de liquidité, ainsi que sur le plan de l'intensification du reporting à effectuer par les établissements concernés quant à leur position de liquidité.

Les normes de liquidité quantitatives réglementaires sont basées sur le ratio stress test que la CBFA utilisait depuis 2009 à titre de ratio d'observation. Ce ratio stress test a pour objectif de déterminer la mesure dans laquelle la position de liquidité des établissements concernés est suffisamment solide pour résister à l'impact de circonstances exceptionnelles, définies dans un scénario de stress (conjonction d'une crise de liquidité propre à l'établissement et d'une crise de liquidité générale). Le ratio stress test compare la liquidité disponible auprès d'un établissement dans ces circonstances exceptionnelles (dénominateur du ratio stress test) avec la liquidité requise à moins d'une semaine et à moins d'un mois auprès de l'établissement dans ces circonstances (numérateur du ratio stress test). La CBFA calculait le ratio stress test sur la base des données de liquidité qui lui étaient transmises par les établissements concernés. La manière dont ce ratio stress test a été établi s'inscrit dans la ligne des 'best practices' définies par les autorités de contrôle de pays voisins et rejoint les propositions internationales visant l'introduction de normes de liquidité quantitatives harmonisées.

Le règlement du 27 juillet 2010 relatif à la liquidité des établissements de crédit, des compagnies financières, des organismes de liquidation et des organismes assimilés à des organismes de liquidation prévoit que la liquidité disponible auprès d'un établissement dans des circonstances exceptionnelles doit toujours être supérieure ou égale à la liquidité requise à moins d'une semaine et à moins d'un mois auprès de l'établissement dans ces circonstances. Le ratio stress test de l'établissement concerné doit donc en permanence être inférieur ou égal à 100 % pour les positions à moins d'une semaine et à moins d'un mois, et ce sur base consolidée pour les compagnies financières, à la fois sur base sociale et sur base consolidée pour les établissements de crédit de droit belge ainsi que pour les organismes de liquidation et les organismes assimilés à des organismes de

liquidation, et sur base territoriale pour les succursales belges d'établissements de crédit de droit étranger. Un ratio stress test inférieur ou égal à 100 % signifie que l'établissement est capable de faire face aux circonstances extrêmes du scénario de stress, sans devoir faire appel au soutien de liquidité d'urgence.

En instaurant ces normes de liquidité quantitatives réglementaires en prélude à l'introduction de normes de liquidité internationales, la CBFA entendait faire évoluer son contrôle de la liquidité des établissements concernés dans le sens du consensus international en la matière.

Fiche 85

Aanbeveling

85. Het tegenpartijrisico is een afzonderlijk element geworden van de risico's met betrekking tot het krediet.

Dat risico is bijzonder belangrijk in het kader van de OTC-markten, waartoe de CDS'en behoren. In het kader van een reorganisatie van de afgeleide markten die leidt tot de oprichting van vereffeningskamers, moet men de met het prudentieel toezicht belaste autoriteit een regeling bieden ter bestraffing van het tegenpartijrisico op de OTC-markten. Dat element moet het arsenaal van maatregelen aanvullen dat bestemd is om transacties buiten de georganiseerde circuits zo veel mogelijk te ontmoedigen, teneinde ze bijeen te brengen op de georganiseerde markten of markten die ten minste zijn uitgerust met een systeem van schuldvergelijking met margestortingen of borgstellingen.

Recommandation

85. Le risque de contrepartie est devenu un élément distinct des risques associés au crédit. Ce risque est particulièrement important dans le cadre des marchés de gré-à-gré (OTC), dont font partie les CDS. Dans le cadre d'une réorganisation des marchés dérivés allant vers la mise sur pied de chambres de compensation, il convient de doter l'autorité de contrôle prudentiel d'un mécanisme de pénalisation du risque de contrepartie sur les marchés OTC. Cet élément doit compléter l'arsenal des mesures destinées à décourager autant que possible les transactions en dehors des circuits organisés afin de les rassembler sur les marchés organisés ou, au moins, dotés d'un système de compensation avec appels de marge et constitutions de garantie.

Bevoegdheid – Initiatieven

Het Basel III-kapitaalakkoord voorziet in strengere eigenvermogensvereisten voor het kredietrisico dat een bank loopt op een tegenpartij in een OTC-derivaat of transacties voor aandelenfinanciering. Meer bepaald wordt een kapitaallast ingevoerd voor de mogelijke verliezen aan marktwaarde ingevolge de verslechterende kredietwaardigheid van de tegenpartij.

Om rekening te kunnen houden met het systeemrisico dat voortvloeit uit de onderlinge verbondenheid tussen de grote kredietinstellingen, die in hoofdzaak te wijten is aan de derivatenmarkt, zijn ook de eigenvermogensvereisten voor interbancaire posities verscherpt. Parallel daarmee worden ook stimulansen gegeven om, voor de derivatenactiviteiten, een beroep te doen op gecentraliseerde clearinginstellingen met de bedoeling het kredietrisico op die manier te beperken.

Compétence - Initiatives

L'accord dit « Bâle III » prévoit des exigences en fonds propres plus sévères pour le risque de crédit qu'une banque encourt sur une contrepartie lors de transactions sur dérivés de gré à gré ou d'opérations de financement par fonds propres. Il instaure plus précisément une exigence en fonds propres pour les pertes potentielles de valeur de marché qui résultent d'une détérioration de la solvabilité de la contrepartie.

Pour pouvoir tenir compte du risque systémique qui découle de l'interconnexion entre les grands établissements de crédit, laquelle est due principalement au marché des dérivés, les exigences en fonds propres liées aux positions interbancaires ont également été renforcées. Les établissements sont par ailleurs incités à faire appel, pour leurs activités sur instruments dérivés, aux organismes de compensation centralisés, afin de limiter le risque de crédit.

Verwezenlijkingen

Vooreerst heeft de G-20 beslist dat OTC-derivatencontracten op korte termijn (streefdatum eind 2012) via centrale tegenpartijen moeten worden verrekend. In de EU werd de zogenaamde EMIR-verordening voorgesteld in september 2010 (European Market Infrastructure Regulation). Deze regelgeving voorziet o.m. in de verplichting om bepaalde OTC-derivaten via centrale tegenpartijen te verrekenen. Over deze Verordening werd recent een politiek akkoord gesloten.

Réalisations

Tout d'abord, le G-20 a décidé que les contrats sur dérivés de gré à gré à court terme devaient être compensés par le biais de contreparties centrales (date butoir fin 2012). Les instances européennes ont quant à elles proposé, en septembre 2010, le règlement « EMIR » (European Market Infrastructure Regulation). Ce règlement prévoit notamment l'obligation de compenser certains instruments dérivés de gré à gré via des contreparties centrales. Il a récemment fait l'objet d'un accord politique.

Fiche 86

Aanbeveling

86. Ook het concentratierisico moet door de toezichhoudende autoriteit aan een minutieus onderzoek worden onderworpen. Tot nu toe heeft de CBFA geen toegang gehad tot de informatie in verband met de risico's van de individuele financiële producten, en met name de precieze identificatie van de uiteindelijke emittenten van de onderliggende intekeningen op financiële activa. De commissie stelt voor op Belgisch en op internationaal vlak actief steun te bieden aan initiatieven die erop gericht zijn:

- de instrumenten aangehouden door financiële instellingen te bestraffen als het concentratierisico ervan niet precies kan worden getraceerd;
- de instrumenten aangehouden door financiële instellingen te bestraffen als de uiteindelijke emittent verbonden blijkt te zijn met een financieel *offshore* centrum (uiteindelijke emittent of tussenpersoon);
- kwantitatief en proportioneel te streven naar een uitkering uit reglementair eigen vermogen naar gelang van de graad van concentratie van de activa of financiële instrumenten buiten balans in een beperkt aantal tegenwaarden. Het beste voorbeeld van een dergelijk risico is het geval Ethias, waarvan de positie in Dexia reglementair onder het reglementair maximum lag, maar waarvan de economische blootstelling duidelijk buiten proportie was;
- de herverzekeringsactiviteiten te traceren door een *captive*, met name op het vlak van het verkrijgen van hogere ratings, teneinde de geconsolideerde blootstelling van de groep te bepalen.

Recommandation

86. Le risque de concentration doit, lui aussi, faire l'objet d'un examen minutieux de la part de l'autorité de surveillance. Jusqu'ici, la CBFA n'a pas eu accès aux informations relatives aux risques des produits financiers individuels, et notamment l'identification précise des émetteurs finaux des engagements sous-jacents aux actifs financiers. La commission propose de soutenir activement, aux niveaux belge et international, les initiatives visant à:

- pénaliser les instruments détenus par les institutions financières dont le risque de concentration ne peut pas être retracé avec précision;
- pénaliser les instruments détenus par les institutions financières dont l'émetteur final est identifié comme lié à un centre financier *offshore* (émetteur final ou transition);
- associer de manière quantitative et proportionnelle une allocation de fonds propres réglementaires en fonction du degré de concentration des actifs ou instruments financiers hors bilan en un nombre limité de contreparties. Le meilleur exemple d'un tel risque est le cas d'Ethias, dont la position en Dexia était réglementairement en deçà du maximum réglementaire mais dont l'exposition économique était manifestement disproportionnée;
- retracer les activités de réassurance par une *captive*, notamment au niveau de l'obtention de notations supérieures, afin de déterminer l'exposition consolidée du groupe.

Bevoegdheid – Initiatieven

Het Basel III-kapitaalakkoord van december 2010 beperkt de maximale exposures die op één tegenpartij mogen worden aangehouden. Voor banken zal dit vooral impact hebben op de interbancaire kredietverlening, en met name op onderlinge handelstransacties zoals geldmarkttransacties, derivaten en ook CDS.

Compétence - Initiatives

L'accord dit « Bâle III » sur les fonds propres, publié en décembre 2010, limite les expositions maximales qui peuvent être détenues sur une seule contrepartie. Pour les banques, cette mesure aura principalement un impact sur l'octroi de crédits interbancaires et, notamment, sur les transactions commerciales, telles que les opérations réalisées sur le marché monétaire, les instruments dérivés, mais également les CDS.

Verwezenlijkingen

In 2010 heeft de CBFA het reglement eigen vermogen van 17 oktober 2006 aangepast, mede met het oog op het beperken van de concentraties die een bank loopt op een tegenpartij in dezelfde groep.

De financiële crisis heeft immers geleerd dat de afwezigheid van beperkingen van risico's op andere entiteiten binnen een groep, het beheer van de crisis niet vereenvoudigde. Om die reden heeft de CBFA in 2010 beslist om de risico's die een bank kan lopen op haar moeder-of zusteronderneming in bepaalde omstandigheden (bvb. wanneer die moeder of zuster in het buitenland is gevestigd of wanneer die moeder of zuster in België is gevestigd geen bank is) te beperken tot 100 % van het eigen vermogen van die bank. Er is een overgangperiode voorzien tot eind 2012 om de instellingen in staat te stellen zich aan te passen aan deze nieuwe regelgeving.

Réalisations

En 2010, la CBFA a adapté son règlement sur les fonds propres datant du 17 octobre 2006, afin notamment de limiter les concentrations encourues par une banque sur une contrepartie du même groupe.

La crise financière a en effet montré que l'absence de limitation des risques encourus sur d'autres entités au sein d'un groupe ne simplifiait pas la gestion d'une telle crise. C'est la raison pour laquelle la CBFA a décidé en 2010 que les risques qu'une banque peut encourir sur sa société mère ou sœur, devaient, dans certaines circonstances (par exemple, lorsque cette société mère ou sœur est établie à l'étranger ou lorsque cette société mère ou sœur est établie en Belgique mais n'est pas une banque), être limités à 100 % des fonds propres de cette banque. Une période transitoire est prévue jusqu'à fin 2012 afin de permettre aux établissements de se conformer à cette nouvelle réglementation.

Fiche 90
7.1. Corporate Governance
Aanbeveling 90. De bankwereld wordt uitgenodigd om in eigen boezem te kijken, lessen uit de crisis te trekken en voorstellen te formuleren die tot doel hebben de gedragscode van de bankiers verder te preciseren. Daarbij dienen tevens de vereisten en kwalificaties waaraan de leden van de raden van bestuur van de financiële instellingen moeten beantwoorden veel duidelijker te worden geformuleerd.
Recommandation 90. Le secteur bancaire est invité à faire son autocritique, à tirer les leçons de la crise et à formuler des propositions en vue de préciser davantage le code de conduite des banquiers. À cet égard, il convient également de formuler de manière beaucoup plus claire les exigences et les qualifications auxquelles doivent répondre les membres des conseils d'administration des institutions financières.
Bevoegdheid – Initiatieven Regering / Parlement In verband met de instellingen voor collectieve belegging (beveks, ...) en de beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging (de vennootschappen die één of meer fondsen beheren), breidt het voorontwerp van wet tot omzetting van de nieuwe Europese richtlijn inzake instellingen voor collectieve belegging (UCITS IV-richtlijn) de vereisten met betrekking tot de professionele betrouwbaarheid van niet-uitvoerende bestuurders expliciet uit, wat een nieuwigheid is in het Belgisch recht. Het voorontwerp van wet, dat al aan de Raad van State werd voorgelegd en in tweede lezing door de Ministerraad werd goedgekeurd, wordt weldra aan het Parlement voorgelegd (cfr. de bijlage bij de fiche nr. 10).
Compétence - Initiatives Gouvernement / Parlement En ce qui concerne les organismes de placement collectif (sicavs ...) et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif (les sociétés dont l'activité consiste à gérer un ou plusieurs fonds, l'avant-projet de loi transposant la nouvelle directive européenne en matière d'organismes de placement collectif (directive UCITS IV) étend explicitement les exigences tenant à l'honorabilité professionnelle aux administrateurs non exécutifs, ce qui est une innovation en droit belge. Cet avant-projet de loi qui a déjà été soumis au Conseil d'Etat et approuvé en deuxième lecture par le Conseil des Ministres sera prochainement présenté au Parlement (cf. l'annexe à la fiche n° 10).

Verwezenlijkingen

De wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen, heeft minimumvereisten ingevoerd met betrekking tot de bekwaamheidsvereisten waaraan voldaan moet zijn door de bestuurders die lid zijn van het auditcomité van een financiële instelling, om zo te kunnen nagaan of zij in staat zijn hun opdrachten correct te vervullen. Die bekwaamheidsvereisten worden niet in algemene bewoordingen geformuleerd, maar verwijzen expliciet naar de deskundigheid van de betrokkenen inzake zowel boekhouding en audit als de activiteiten van de financiële instelling. Die vereisten veronderstellen dat de betrokken personen een diploma van hogere studies in de betrokken materies hebben behaald of over relevante beroepservaring in die materies beschikken.

Réalisations

La loi du 17 décembre 2008 instituant notamment un comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières a établi des exigences minimales en ce qui concerne les exigences de compétence auxquelles doivent répondre les administrateurs membres des comités d'audit des institutions financières, afin de s'assurer que ceux-ci soient en mesure de remplir correctement leurs missions. Cette exigence de compétence n'est pas formulée en termes généraux, mais fait explicitement référence à des compétences en termes de comptabilité et d'audit ainsi qu'en ce qui concerne les activités de l'institution financière. Ces exigences supposent que les personnes concernées aient obtenu des diplômes d'études supérieures dans les matières concernées ou qu'elles puissent se prévaloir d'une expérience professionnelle significative dans ces matières.

Fiche 91
Aanbeveling 91. De geschiktheid van de onafhankelijke bestuurders binnen de financiële instellingen moet door de superviserende autoriteit speciaal worden beoordeeld met de medewerking van financiële specialisten, en met inachtneming van de bedenkingen onder 87. Het aantal mandaten per bestuurder in de financiële sector, dient te worden beperkt. De onafhankelijke bestuurders moeten afzonderlijke vergaderingen kunnen beleggen en alle informatie krijgen die ze wensen. Ze hebben rechtstreekse toegang tot de voorzitter van de betrokken financiële instelling die erover waakt dat zij volledig ingelicht zijn over het reilen en zeilen van de instelling.
Recommandation 91. L'aptitude des administrateurs indépendants au sein des institutions financières doit être évaluée spécialement par l'autorité de supervision en collaboration avec des spécialistes financiers, en tenant compte des observations formulées au point 87. Le nombre de mandats par administrateur au sein du secteur financier doit être limité. Les administrateurs indépendants doivent pouvoir organiser des réunions séparées et obtenir toutes les informations qu'ils souhaitent. Ils ont un contact direct avec le président de l'institution financière concernée qui veille à ce qu'ils soient complètement informés de la vie de l'institution.
Bevoegdheid – Initiatieven Regering/Parlement
Compétence - Initiatives Gouvernement / Parlement
Verwezenlijkingen Op het gebied van de geschiktheid van de onafhankelijke bestuurders van de financiële instellingen en de wijze waarop zij hun specifieke rol uitoefenen, wordt een gedeeltelijk antwoord geboden door de nieuwe wet van 17 december 2008 die onder meer de verplichting inhoudt voor de financiële instellingen om een auditcomité in te richten en die de werking van dit auditcomité regelt. Die wet heeft ook de wettelijke regeling voor onafhankelijke bestuurders grondig gewijzigd en aangescherpt. Zo zijn de voorwaarden waaronder een bestuurder als onafhankelijk kan worden aangemerkt en waaronder hij in die hoedanigheid zitting mag nemen in de raad van bestuur, aanzienlijk aangescherpt. Eenzijds wordt het aantal opeenvolgende mandaten dat eenzelfde persoon als onafhankelijk bestuurder mag uitoefenen, beperkt tot drie.

Anderzijds wordt het begrip "onafhankelijkheid" nu gedetailleerder omschreven in de wet in het licht van verschillende "criteria" waarvan hier de belangrijkste worden opgesomd : bestuurders die, tijdens de vijf voorgaande jaren, bij de betrokken onderneming of bij een verbonden vennootschap een functie als uitvoerend bestuurder, lid van het directiecomité of gedelegeerd bestuurder hebben uitgeoefend, mogen niet als onafhankelijk worden beschouwd. Onafhankelijke bestuurders mogen ook geen andere vergoedingen of voordelen ontvangen dan de vergoeding die zij specifiek als onafhankelijke bestuurders ontvangen. Tot slot mogen zij geen deelneming bezitten in de vennootschap dan wel een zakenrelatie met haar onderhouden (inzonderheid als cliënt of leverancier). Ook moet worden opgemerkt dat een bestuurder van vennootschap A niet als onafhankelijk kan worden beschouwd als hij uitvoerend bestuurder is van vennootschap B waarin een andere bestuurder van vennootschap A zitting heeft als onafhankelijk bestuurder. De toepassing van dit criterium beperkt *de facto* het aantal mandaten van onafhankelijk bestuurder dat een bestuurder mag uitoefenen.

Wat de vereisten met betrekking tot de bevoegdheden van de bestuurders betreft, verduidelijkt de wet (artikel 18 van de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen) dat de bestuurders van banken (inclusief de onafhankelijke bestuurders) de vereiste professionele betrouwbaarheid en passende ervaring moeten bezitten. De naleving van die voorwaarden wordt effectief gescreend door de toezichthoudende autoriteit (naargelang van het geval, de NBB of de FSMA) die zijn advies verstrekt over de betrokkene vóór die wordt benoemd. Er bestaan soortgelijke vereisten voor alle financiële instellingen. Wat meer specifiek de onafhankelijke bestuurders betreft, wordt - sinds de inwerkingtreding van voornoemde wet van 17 december 2008 - geëist dat onafhankelijke bestuurders die lid zijn van het auditcomité, een specifieke deskundigheid bezitten inzake boekhouding en audit, zodat zij hun rol ook daadwerkelijk kunnen vervullen. Bovendien moet worden opgemerkt dat het auditcomité in zijn geheel beschouwd voldoende kennis moet bezitten over de activiteiten van de betrokken financiële instelling en inzake boekhouding en audit.

In verband met het aantal mandaten dat de leiders van een financiële instelling in andere ondernemingen mogen uitoefenen, moet worden opgemerkt dat alle wetten tot regeling van het prudentieel toezicht daarover al vereisten bevatten. Die regels gelden dus inzonderheid voor de kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen, beleggingsondernemingen (bv. beursvennootschappen) en beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging. Een leider van een financiële instelling mag aldus enkel een bestuurs- of leidinggevende functie in een andere onderneming uitoefenen (ongeacht de sector waarin die actief is), voor zover de uitoefening van die functie de vereiste beschikbaarheid van de betrokkene voor de uitoefening van het desbetreffende mandaat of de desbetreffende functie niet in het gedrang brengt, belangenconflicten worden voorkomen en een passende informatieverstrekking over de uitgeoefende functies wordt gegarandeerd. Het CBFA-reglement van 9 juli 2002 verduidelijkt de inhoud van die verplichtingen. Volgens dat reglement zijn de financiële instellingen ook verplicht om interne regels uit te werken voor de uitoefening van andere functies door hun leiders. Hoewel het aantal mandaten dat een leider of een bestuurder mag uitoefenen, strikt genomen niet beperkt, is hij toch verplicht erop toe te zien dat hij voldoende beschikbaar is. Zoals reeds opgemerkt, hebben de nieuwe criteria op grond waarvan een bestuurder als onafhankelijk kan worden beschouwd, in de praktijk wel degelijk een beperking tot gevolg van het aantal mandaten dat de betrokkene mag uitoefenen.

Tot slot is het de onafhankelijke en niet-uitvoerende bestuurders, krachtens het vennootschapsrecht, toegestaan om contact met elkaar te hebben en vergaderingen te houden die losstaan van de rest van de raad van bestuur. Die mogelijkheid is overigens expliciet ingeschreven in de Corporate Governance Code (2009). Elke (al dan niet onafhankelijke) bestuurder heeft ook een

onderzoeksrecht met betrekking tot de werkzaamheden van de vennootschap.

Réalisations

Concernant l'aptitude des administrateurs indépendants au sein des institutions financières et la manière dont ils exercent leur rôle spécifique, une réponse partielle a été apportée par la loi du 17 décembre 2008 qui impose notamment aux institutions financières l'obligation de constituer un comité d'audit et qui règle le fonctionnement de ce comité d'audit.

Cette loi a profondément modifié et renforcé le régime légal applicable aux administrateurs indépendants.

Les conditions auxquelles un administrateur peut être considéré comme indépendant et siéger à ce titre au sein du conseil d'administration ont ainsi été considérablement renforcées.

On relève d'une part que le nombre de mandats successifs pouvant être prestés par une même personne à titre d'administrateur indépendant a été limité à trois.

D'autre part, la notion d'indépendance est maintenant plus explicitement détaillée par la loi, à l'aune de différents "tests" dont on énumère ici les principaux: ne peuvent ainsi être considérés comme indépendants les administrateurs qui ont exercé durant les cinq ans qui précèdent une fonction d'administrateur exécutif, de membre du comité de direction ou d'administrateur délégué au sein de la société concernée, ou d'une société liée. Les administrateurs indépendants ne peuvent également recevoir de rémunération ou avantage autres que la rémunération qu'ils reçoivent spécifiquement comme administrateurs indépendants. Enfin, ils ne peuvent détenir de participation dans la société, ou entretenir une relation d'affaire avec la société (client ou fournisseur notamment). Sur un autre plan, on notera qu'un administrateur d'une société A ne peut être considéré comme indépendant s'il est administrateur exécutif dans une société B dans laquelle un autre administrateur de la société A siège en tant qu'indépendant. L'application de ce critère limite de facto le nombre de mandats d'indépendant qu'un administrateur est susceptible de remplir.

En ce qui concerne les exigences en termes de compétences des administrateurs, la loi (article 18 de loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit) précise que les administrateurs des banques (en ce compris les administrateurs indépendants) doivent disposer de l'expertise nécessaire et de l'expérience adéquate. Le respect de ces conditions fait l'objet d'un screening effectif par l'autorité de supervision (selon le cas FSMA ou BNB) qui donne son avis sur la personne concernée préalablement à sa nomination. Des exigences similaires existent pour l'ensemble des institutions financières. En ce qui concerne plus spécifiquement les administrateurs indépendants, il est exigé depuis l'entrée en vigueur de la loi du 17 décembre 2008 précitée que les administrateurs indépendants membres du comité d'audit aient une compétence spécifique en matière de comptabilité et d'audit, de manière à pouvoir exercer leur rôle de manière effective. On ajoutera que le comité d'audit, considéré dans son ensemble, devra avoir une connaissance suffisante des activités de l'institution financière concernée et en matière de comptabilité et d'audit.

En ce qui concerne la question du nombre de mandats que les dirigeants d'une institution financière peuvent exercer dans d'autres entreprises, il peut être relevé que l'ensemble des lois de contrôle prudentiel contiennent déjà des exigences à cet égard. Ces règles sont donc notamment applicables aux établissements de crédits, aux entreprises d'assurance, aux entreprises d'investissement (sociétés de bourse par exemple) et aux sociétés de gestion d'organismes de placement collectif. Un dirigeant d'une institution financière ne peut ainsi exercer des fonctions d'administration ou de

direction dans une autre entreprise (quel que soit le secteur dans lequel celle-ci est active) que pour autant que leur exercice ne porte pas atteinte à la disponibilité requise par l'exercice du mandat ou de la fonction concernée, que les conflits d'intérêts puissent être prévenus et qu'une publicité adéquate des fonctions exercées soit assurée. Le règlement de la CBFA du 9 juillet 2002 précise le contenu de ces obligations. Ce règlement impose également aux institutions financière d'établir des règles internes concernant l'exercice d'autres fonctions par leurs dirigeants. Bien qu'il n'existe à strictement parler pas de limite au nombre de mandats pouvant être exercés par un dirigeant ou un administrateur, celui-ci a néanmoins l'obligation de veiller à disposer d'une disponibilité suffisante. D'autre part, comme relevé ci-dessus, les nouveaux critères permettant à un administrateur d'être considéré comme indépendant ont dans la pratique pour effet de limiter le nombre de mandats qu'ils peuvent exercer.

Enfin, le droit des sociétés permet aux administrateurs indépendants et non exécutifs d'avoir des contacts entre eux et de tenir des réunions séparées du reste du conseil d'administration. Une telle possibilité est du reste prévue explicitement par le Code de Corporate Governance (2009). Chaque administrateur (qu'il soit ou non indépendant) dispose également d'un droit d'investigation dans les affaires de la société.

Fiche 92
Aanbeveling 92. Voorts is het kennelijk wenselijk zich te vergewissen van de bekwaamheid en de onafhankelijkheid van de leden van de auditcomités, welke zouden moeten volstaan om hen in de gelegenheid te stellen hun taak doeltreffend te vervullen in het kader van de bepaling en het beheer van de risico's, van de evaluatie van de wijze waarop de interne controle op de omstandigheden is afgestemd alsmede van de doeltreffendheid van de interne afdeling. Hetzelfde geldt voor de leden van het gespecialiseerde comité dat ermee belast is toezicht uit te oefenen op de risico's en de kapitaalbehoeften (<i>«Risk and Capital Committee»</i>) van de financiële instellingen die een dergelijk, niet met het auditcomité samenvallend comité hebben opgericht.
Recommandation 92. Par ailleurs, il paraît également opportun de s'assurer de la compétence et de l'indépendance des membres des comités d'audit qui devraient être suffisantes pour leur permettre d'exercer efficacement leur mission dans le cadre de l'identification et de la gestion des risques, de l'évaluation de l'adéquation du contrôle interne et de l'efficacité et de l'efficacé du département d'audit interne. Il en va de même pour les membres du comité spécialisé chargé de la supervision des risques et des besoins en capital (<i>«Risk and Capital Committee»</i>) des institutions financières qui ont institué un tel comité, distinct du comité d'audit.
Bevoegdheid – Initiatieven Regering / Parlement
Compétence - Initiatives Gouvernement / Parlement
Verwezenlijkingen De financiële instellingen (kredietinstellingen, verzekerings- en herverzekeringsondernemingen, de beleggingsondernemingen en de beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging) zijn, sinds de inwerkingtreding van de wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen, verplicht om een auditcomité op te richten binnen hun raad van bestuur. Het auditcomité is met name bij wet belast met het toezicht op de interne controles- en risicobeheersystemen alsook op de interne audit. Op te merken valt dat het auditcomité eveneens dient te waken over de rekeningen, de financiële informatie en de onafhankelijkheid van de commissaris. Teneinde het auditcomité in staat te stellen zijn opdrachten waar te nemen, eist de wet dat de leden van het comité over een specifieke deskundigheid beschikken op het vlak van de activiteiten van de betrokken financiële instelling, alsook op het vlak van boekhouding en audit. In het jaarverslag van de betrokken instelling moet worden aangetoond dat de leden van het auditcomité over de nodige individuele en collectieve deskundigheid beschikken. Wat de samenstelling van het auditcomité betreft en teneinde zijn onontbeerlijke onafhankelijkheid te waarborgen, eist de wet dat het uitsluitend zou zijn samengesteld uit niet-uitvoerend bestuurders om de uitvoerende functies en de controlefuncties volledig gescheiden te houden, alsook dat er ten minste één bestuurder zitting

heeft in het comité die voldoet aan de strikte onafhankelijkheidscriteria die zijn opgelegd door het Wetboek van Vennootschappen. Voorts dient de onafhankelijke bestuurder tevens over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en/of audit te beschikken. Aldus lijkt de waarborg geboden te zijn voor de onafhankelijkheid van het auditcomité en voor het vervullen van zijn opdracht met betrekking tot het opsporen en beheren van risico's, het beoordelen van de geschiktheid van de interne controle en de doeltreffendheid en doelmatigheid van het interneauditdepartement.

Daarnaast kan van de leden van de comités die belast zijn met het toezicht op de risico's en kapitaalbehoeften ("Risk and Capital Committee") van de financiële instellingen die een dergelijk comité hebben opgericht naast hun auditcomité, uiteraard geëist worden dat zij voldoen aan de algemene vereisten inzake deskundigheid die gelden voor alle leiders en bestuurders. In dit verband wijzen wij erop dat de leiders en bestuurders van de financiële instellingen voor de uitoefening van hun functie dienen te beschikken over passende ervaring en deskundigheid. Het lijkt dan ook logisch om van de leden van het Risk and Capital Committee te eisen dat zij beschikken over de nodige kennis om de opdrachten die hen in dit kader zijn toevertrouwd te kunnen volbrengen.

Réalisations

Les institutions financières (établissements de crédit, entreprises d'assurance et de réassurance, entreprises d'investissement et sociétés de gestion d'organismes de placement collectif) ont, depuis l'entrée en vigueur de la loi du 17 décembre 2008 instituant notamment un comité d'audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières, l'obligation de constituer un comité d'audit au sein de leur conseil d'administration.

Le comité d'audit est notamment chargé par la loi d'assurer le suivi des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et de l'audit interne. On notera également que le comité d'audit doit également remplir un rôle de surveillance en ce qui concerne les comptes, l'information financière et l'indépendance du commissaire.

Afin de lui permettre d'assurer ses missions, la loi exige que les membres du comité d'audit disposent d'une compétence spécifique dans le domaine des activités de l'institution financière concernée ainsi qu'en matière de comptabilité et d'audit. Le rapport annuel de l'institution concernée doit justifier la compétence individuelle et collective des membres du comité d'audit. En ce qui concerne la composition du comité d'audit et afin d'assurer la nécessaire indépendance de celui-ci, la loi exige qu'il soit exclusivement composé d'administrateurs non exécutifs, de manière à séparer les fonctions exécutives et les fonctions de contrôle, et qu'il compte au moins un administrateur répondant aux critères d'indépendance stricts prévus par le Code des sociétés. On ajoutera que l'administrateur indépendant doit également être compétent en matière de comptabilité et/ou d'audit. L'indépendance et la faculté du comité d'audit d'assurer sa mission dans le cadre de l'identification et la gestion des risques, l'évaluation de l'adéquation du contrôle interne et l'efficience et l'efficacité du département d'audit interne paraît donc assurée.

Par ailleurs, il peut bien sûr être exigé des membres des comités chargés de la supervision des risques et des besoins en capital («*Risk and Capital Committee*») des institutions financières qui ont institué un tel comité distinct du comité d'audit, qu'ils répondent aux exigences générales de compétence, applicables à l'ensemble des dirigeants et administrateurs. On notera à cet égard que les dirigeants et administrateurs des institutions financières doivent disposer de l'expertise et de l'expérience adéquate pour l'exercice de leurs fonctions. Il paraît donc logique d'exiger des membres du *Risk and Capital Committee* qu'ils disposent des connaissances nécessaires pour pouvoir assumer les missions qu'ils exercent dans ce cadre.

Fiche 95
7.2. Bevoegdheden, remuneraties en kwaliteitscontrole
7.2. Compétences, rémunérations et qualité du contrôle
Aanbeveling 95. In verband met de toegenomen risicobereidheid dient vooral te worden gewezen op de kortetermijnpremies die aan de bedrijfsleiders worden toegekend en de hoge bonussen die de tradingactiviteiten opleveren, zonder dat daarvoor bij een mislukking iets in ruil wordt gevraagd. Om dergelijke ontsporingen te voorkomen, is het volgens de commissie aangewezen de maatregelen van het comité-Lamfalussy te volgen om de procycliciteit van de remuneratieregelingen tegen te gaan, met name door maatregelen zoals de hierna volgende: – De aan bedrijfsleiders toegekende bonussen voor kortetermijnprestaties, op basis van bijvoorbeeld de koers van het referentieaandeel, de omzet of de bedrijfsomvang, verbieden (bijvoorbeeld tot een bepaald percentage van de vaste verloning). – De ondernemingen ertoe aanmoedigen prestatiedoelstellingen op lange termijn vast te leggen en de variabele beloning uitdrukkelijk te koppelen aan die doelstellingen, alsook aan vooraf vastgestelde criteria; – Een zekere samenhang bewerkstelligen tussen de bonussen bij succes enerzijds en mislukking anderzijds, waarbij moet kunnen worden voorzien in <i>claw-back</i>- of <i>lock-up</i>-clausules, conform het principe «geen premie bij tegenvallende prestaties». Voorts stelt de commissie voor dat het systeem van de aanwervingspremies (<i>golden hello</i>) en van de uittredingsvergoedingen (gouden parachutes) transparant is en dat het strikt beperkt en gecontroleerd wordt.
Recommandation 95. Pour ce qui concerne l'accroissement de la prise de risques, on retiendra surtout les primes à court terme accordées aux dirigeants et les bonus importants octroyés sur les activités de <i>trading</i>. Ceci, sans contrepartie négative dans le cas d'un échec. Pour faire face à ces dérives, la commission est d'avis de suivre les mesures proposées par le comité Lamfalussy afin d'éviter la procyclicité des politiques de rémunération, à savoir des mesures du type: – Interdiction (par exemple en pourcentage de la rémunération fixe) des bonus liés à des performances à court terme pour les dirigeants, basés, par exemple, sur le niveau du cours de l'action de référence, le chiffre d'affaires ou la taille. – Encourager les entreprises à se fixer des objectifs de performance à long terme et lier explicitement les rémunérations variables à ces objectifs et à des critères préalablement établis. – Veiller à une certaine cohérence entre, d'une part, les bonus dans le cas d'un succès et, d'autre part, dans le cas d'un échec, avec notamment la possibilité de recourir à des

systèmes de *clawback* ou de *lockup*, le principe étant: «Pas de prime à la contre-performance».

En outre, la commission propose que le système des primes à l'embauche (*golden hello*) et des indemnités de sortie (parachutes dorés) soit transparent, strictement limité et contrôlé.

Compétence - Initiatives
Bevoegdheid – Initiatieven

-

Verwezenlijkingen

A. Op prudentieel vlak

Het reguleren van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken vanuit prudentieel oogpunt is sinds het ontstaan van de crisis in twee grote golven gebeurd, aangedreven vanuit internationale hoek maar telkens met weerslag op het beleid van de CBFA.

De eerste golf van regulering heeft *high-level* principes en aanbevelingen voortgebracht en heeft wereldwijde navolging gekend. De tweede golf van regulering heeft geleid tot een meer precieze omkadering, vaak zelfs met kwantitatieve limieten, die vooral in de Europese Unie via de zogenaamde CRD III, is uitgemond in *hard law* regels.

Principes en aanbevelingen van de eerste golf

Op 2 april 2009 heeft de Financial Stability Board (FSB) op initiatief van de G-20 zijn *Principles for Sound Compensation Practices* gepubliceerd, gevolgd door de Aanbeveling 2009/384/EC over het beloningsbeleid in de financiële sector van de Europese Commissie van 30 april 2009 en de *High-level principles for Remuneration Policies* van 20 april 2009 op niveau van CEBS. De inhoud van deze initiatieven is erg gelijkaardig en bestaat telkens uit drie luiken:

- *governance* rond beloning: wie draagt verantwoordelijkheid voor het beloningsbeleid? hoe worden belangenconflicten vermeden bij remuneratiebeslissingen? wat is de rol van onafhankelijke controlefuncties rond beloning?
- risicogerelateerdheid van beloning: wie zijn de *risktakers*? op welke wijze kan beloning bijdragen tot een voorzichtig en effectief risicobeheer binnen de financiële instelling?
- transparantie rond beloning: welke informatie dient een financiële instelling bekend te maken rond haar beloningsbeleid en -praktijken, zowel intern als extern?

In België heeft de CBFA een voortrekkersrol gespeeld met de uitvaardiging van circulaire 2009_34 van 26 november 2009, die een aantal principes naar voor schuift rond de drie hoger vermelde luiken.

Regels van de tweede golf

Na deze eerste golf van regulering, volgden in een tweede golf meer gedetailleerde initiatieven, die vooral een uitwerking zijn geworden van het luik “risicogerelateerdheid” en “transparantie”.

Op 25 september 2009, heeft de FSB standaarden gepubliceerd ter ondersteuning van de implementatie van de eerder gepubliceerde principes. In januari 2010 heeft het *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) een *Assessment Methodology* gepubliceerd, op de eerste plaats gericht

tot toezichthouders over hoe de toetsing kan gebeuren van het beloningsbeleid- en praktijken van individuele financiële instellingen. In oktober 2010, heeft het BCBS ook een rapport ter consultatie gepubliceerd waarin beschreven wordt welke technieken gehanteerd kunnen worden om te komen tot een optimale band tussen remuneratie en risicobeheer, in navolging van een aanbeveling uit een FSB *Peer Review on Compensation* die aanspoorde tot verdere actie in de erg technische materie van "risicogerelateerdheid". Tenslotte heeft het BCBS op 27 december 2010 een consultatiedocument gepubliceerd omtrent de Pijler 3 transparantievereisten rond remuneratie.

In de Europese Unie werden deze maatregelen vertaald met de CRD III als aanknopingspunt, met soms erg gedetailleerde en technische vereisten. Op aansturen van de Raad werden de implementatiestandaarden van de FSB geïncorporeerd in het voorstel (bijvoorbeeld de vereiste om 40 tot 60 % van het variabele gedeelte uitgesteld te betalen; de vereiste om 50 % van het variabele gedeelte uit te betalen in financiële instrumenten van de instelling); op initiatief van het Europees Parlement werden een aantal vereisten toegevoegd rond o.a. *benchmarking* van beloningstrends, uitbetaling van het variabele gedeelte van de verloning in hybride *tier 1* instrumenten, beperkingen inzake beloning die gelden voor instellingen die aanspraak kunnen maken op uitzonderlijke overheidsinterventie en de verdeling van de uitbetaling in financiële instrumenten tussen het onmiddellijke en het uitgestelde gedeelte van de variabele vergoeding. Verschillend ten opzichte van de FSB/ BCBS werkstroom is dat de remuneratievereisten van de CRD III gericht zijn tot alle kredietinstellingen en beleggingsondernemingen werkzaam in de EU (niet alleen significante, internationaal werkzame instellingen) en dat ze een bindend karakter hebben, met dien verstande dat er steeds ruimte is voor een proportionele toepassing van de vereisten.

Het luik remuneratie van CRD III diende te worden geïmplementeerd door de lidstaten op 1 januari 2011. De vereisten zijn van dan af ook van toepassingen op de gevatte instellingen.

In België gebeurde de omzetting van het beloningsluik van CRD III aan de hand van een wet, het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen van 8 februari 2011 en een Circulaire gericht aan de financiële instellingen inzake behoorlijk beloningsbeleid (Circulaire CBFA_2011_05 dd. 14 februari 2011).

Begin 2011 zette de CBFA de bilaterale gesprekken over het remuneratiebeleid met een aantal systeemrelevante instellingen verder. Tegen maart 2011 dienden alle betrokken instellingen hun herziene beloningsbeleid formeel over te maken aan de CBFA, onder de vorm van een wijziging aan hun *internal governance* memorandum.

Inhoudelijke aspecten: remuneratiebeleid ter ondersteuning van de lange termijnpolitiek van de betrokken instelling

Het hoger vermeld reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen bepaalt de beginselen die de instellingen in acht moeten nemen bij de vaststelling en toepassing van het beloningsbeleid.

Aldus wordt onder meer bepaald dat, wanneer de beloning prestatiegerelateerd is, het totale bedrag van de beloning gebaseerd is op een combinatie van de beoordeling van de prestaties van de betrokken persoon, het betrokken bedrijfsonderdeel en de resultaten van de instelling als geheel en bij de beoordeling van de persoonlijke prestaties zowel financiële als niet-financiële criteria worden gehanteerd. Overigens is elke prestatiebeoordeling gespreid over meerdere jaren om te verzekeren dat de beoordeling is gebaseerd op lange-termijn prestaties en dat de feitelijke uitbetaling van prestatiegebonden gedeelten van de beloning wordt uitgespreid over een periode waarin rekening wordt gehouden met de onderliggende bedrijfscyclus van de instelling en haar

bedrijfsrisico's.

Bij de beoordeling van prestaties, als basis voor de berekening van variabele gedeelten van de beloning of van pools voor variabele gedeelten van de beloning, wordt een correctie aangebracht voor alle soorten van actuele en toekomstige risico's en wordt rekening gehouden met de kosten van het gebruikte kapitaal en de vereiste liquiditeit. Bij de toewijzing van de variabele gedeelten van de beloning binnen de instelling dient ook rekening te worden gehouden met alle soorten actuele en toekomstige risico's.

Een gegarandeerde variabele beloning vormt een uitzondering. Zij vindt slechts plaats bij indienstneming van nieuwe medewerkers en blijft beperkt tot het eerste jaar van hun indienstneming.

Ontslagvergoedingen hangen tenslotte samen met in de loop der tijd gerealiseerde prestaties en zijn zodanig vormgegeven dat falen niet beloond wordt.

B. Vanuit het oogpunt van de naleving van de gedragsregels

FSMA bekijkt de problematiek van de vergoedingen als een factor die potentieel de belangen van de cliënten kan schaden. Het gaat dan meer in het bijzonder om de regels inzake het beheer van belangenconflicten waar instellingen de verplichting hebben deze belangenconflicten te onderkennen. Waar mogelijk moeten er organisatorische of administratieve maatregelen komen om deze belangenconflicten te vermijden. Indien deze maatregelen ontoereikend zijn om redelijkerwijze te mogen aannemen dat het risico bestaat dat de belangen van cliënten kunnen geschaad worden, moeten deze belangenconflicten op transparante wijze aan de cliënten worden meegedeeld.

In dit opzicht gaat FSMA ervan uit dat variabele vergoedingen of voordelen die berekend worden op basis van de omzet die de onderneming heeft gerealiseerd in een welbepaald product van aard zijn een belangenconflict in het leven te roepen dat niet aanvaardbaar is. Hetzelfde probleem van belangenconflicten stelt zich overigens niet alleen in de hypothese van een vergoeding, maar tevens bij het opleggen van commerciële doelstellingen. In 2012 heeft de FSMA in dit kader gerichte inspecties aangevat.

Naast de regels inzake belangenconflicten heeft MiFID ook regels opgelegd in verband met onrechtstreekse vergoedingen die de kredietinstellingen en beleggingsondernemingen ontvangen van derden. Het betreft bijvoorbeeld de praktijk waarbij kredietinstellingen van de fondsenbeheerders een vergoeding krijgen voor de distributie van hun fondsen. Dergelijke vergoedingen die in het jargon "inducements" worden genoemd worden door de reglementering slechts voorwaardelijk toegelaten. Zo moet de instelling kunnen aantonen dat deze vergoedingen van aard zijn de dienstverlening ten aanzien van de cliënt te verbeteren en mag geen afbreuk doen aan de verplichting van de instelling zich in te zetten voor de belangen van de cliënt. Bovendien moet de instelling haar cliënt voorafgaandelijk en afdoend hierover informeren. FSMA bereidt momenteel een circulaire voor waarin zij haar beleid ten aanzien van dergelijke vergoedingen zal uiteenzetten. FSMA wenst deze vergoedingen verder te beperken in het geval de instelling van de cliënt een discretionair mandaat heeft gekregen. Verder wenst de FSMA de transparantieregels te verduidelijken.

Réalisations

A. Sur le plan prudentiel

La régulation des politiques et pratiques de rémunération sous l'angle prudentiel s'est opérée,

depuis l'éclatement de la crise, en deux grandes vagues, lancées par des initiatives prises à l'échelle internationale, mais ayant chaque fois des répercussions sur la politique de la CBFA.

La première vague de régulation a débouché sur l'émission de principes de haut niveau (*high-level principles*) et de recommandations qui ont connu un déploiement mondial. La deuxième vague de régulation a donné lieu à l'élaboration d'un cadre plus précis, souvent assorti de limites quantitatives, qui a été érigé, en particulier au sein de l'Union européenne avec l'adoption de la directive CRD III, au rang de législation primaire (*hard law*)

Principes et recommandations de la première vague

Le 2 avril 2009, le Financial Stability Board (FSB) a, sur l'initiative du G-20, publié ses *Principles for Sound Compensation Practices*. Le 30 avril 2009, la Commission européenne a adopté sa recommandation 2009/384/CE sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers et le 20 avril 2009, le CEBS a édicté ses *High-level principles for Remuneration Policies*. Le contenu de ces documents est très similaire et s'articule autour de trois volets :

- la gouvernance des rémunérations : qui assume la responsabilité de la politique de rémunération ? comment les conflits d'intérêts sont-ils évités lors des décisions à prendre en matière de rémunérations ? quel est le rôle assigné, dans le domaine des rémunérations, aux personnes exerçant des fonctions de contrôle indépendantes ?
- l'alignement sur le risque (*risk alignment*) des rémunérations : qui sont les *risktakers* ? de quelle manière la politique de rémunération peut-elle promouvoir une gestion prudente et effective des risques au sein de l'établissement financier ?
- la transparence des rémunérations : quelles informations un établissement financier doit-il publier au sujet de sa politique et de ses pratiques de rémunération, tant en interne qu'en externe ?

En Belgique, la CBFA a joué un rôle de pionnier avec l'adoption, le 26 novembre 2009, de la circulaire 2009_34 qui énonce une série de principes structurés autour des trois volets précités.

Règles de la deuxième vague

Après cette première vague de régulation, les initiatives prises lors de la deuxième vague ont mis en place un cadre plus précis, davantage axé sur les volets "alignement sur le risque" et "transparence".

Le 25 septembre 2009, le FSB a édicté des normes visant à mettre en œuvre les principes qu'il avait émis précédemment. En janvier 2010, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a publié une *Assessment Methodology*, adressée en premier lieu aux autorités de contrôle, dans laquelle il expose la manière dont peut s'opérer le contrôle des politiques et pratiques de rémunération dans les établissements financiers individuels. En octobre 2010, le Comité de Bâle a également publié, pour consultation, un rapport décrivant les techniques susceptibles d'être utilisées pour établir un lien optimal entre les rémunérations et la gestion des risques, et ce dans le droit fil d'une recommandation émise par le FSB dans son *Peer Review on Compensation*, qui appelait à creuser davantage encore la matière très technique du *risk alignment*. Enfin, le Comité de Bâle a publié, le 27 décembre 2010, un document de consultation portant sur les exigences de transparence applicables aux rémunérations dans le cadre du 3^e pilier.

Ces mesures ont été traduites, au sein de l'Union européenne, par la mise en œuvre de la directive CRD III comme point d'ancrage, avec parfois des exigences très détaillées et très techniques. A l'instigation du Conseil, les normes de mise en œuvre émises par le FSB ont été intégrées dans cette directive (par exemple, l'obligation de reporter le paiement de 40 à 60 % de la composante variable ; l'obligation de verser 50 % de la composante variable sous forme d'instruments financiers de

l'établissement) ; sur l'initiative du Parlement européen, une série d'exigences ont été ajoutées, en ce qui concerne notamment le *benchmarking* des tendances en termes de rémunérations, le paiement de la composante variable de la rémunération sous forme d'instruments hybrides *tier 1*, les restrictions en matière de rémunérations dans le cas d'établissements bénéficiant de l'intervention exceptionnelle des pouvoirs publics et la répartition du paiement sous forme d'instruments financiers entre la composante reportée et la composante non reportée de la rémunération variable. A la différence des dispositions prévues par le FSB et le Comité de Bâle, les exigences de rémunération énoncées dans la directive CRD III s'adressent à l'ensemble des établissements de crédit et entreprises d'investissement opérant au sein de l'Union européenne (pas seulement aux établissements d'importance significative, à vocation internationale) et elles ont un caractère obligatoire, étant entendu qu'il reste toujours une marge pour appliquer ces exigences selon le principe de proportionnalité.

Le volet "rémunérations" de la directive CRD III devait être transposé par les Etats membres pour le 1^{er} janvier 2011. Les exigences qu'il prévoit devaient, dès cette date, être respectées par les établissements concernés.

La transposition en Belgique du volet "rémunérations" de la directive CRD III a été opérée par la voie d'une loi, du règlement de la Commission bancaire, financière et des Assurances du 8 février 2011 concernant la politique de rémunération des établissements financiers, et d'une circulaire adressée aux établissements financiers concernant la mise en place d'une bonne politique de rémunération (circulaire CBFA_2011_05 du 14 février 2011).

Début 2011, la CBFA a poursuivi ses entretiens bilatéraux sur les politiques de rémunération avec plusieurs établissements systémiques. Tous les établissements concernés devaient, pour mars 2011, communiquer formellement à la CBFA leur politique de rémunération revue, sous la forme d'une modification apportée à leur memorandum de gouvernance interne.

Aspects de contenu : la politique de rémunération en guise de soutien de la politique à long terme de l'établissement concerné

Le règlement précité de la Commission bancaire, financière et des assurances concernant la politique de rémunération des établissements financiers énonce les principes que ces établissements doivent respecter lors de la définition et de la mise en œuvre de leur politique de rémunération.

Ainsi, il prévoit notamment que lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité d'exploitation concernées avec celle des résultats d'ensemble de l'établissement, et l'évaluation des performances individuelles prend en compte des critères financiers et non financiers. En outre, l'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel afin de garantir que le processus d'évaluation porte bien sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur une période tenant compte de la durée du cycle économique sous-jacent de l'établissement et de ses risques économiques.

La mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des composantes de la rémunération variable ou d'ensembles de composantes de la rémunération variable, est ajustée en fonction de tous les types de risques actuels et futurs et tient compte du coût du capital et des liquidités nécessaires. L'attribution des composantes variables de la rémunération au sein de l'établissement tient aussi compte de tous les types de risques actuels et futurs.

Une rémunération variable garantie est exceptionnelle, ne s'applique qu'au recrutement de nouveaux membres du personnel et est limitée à la première année de leur engagement.

Les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances effectives dans le temps et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec.

B. Sous l'angle du respect des règles de conduite

La FSMA examine la problématique des rémunérations comme étant un facteur susceptible de porter atteinte aux intérêts des clients. Cette matière relève plus précisément des règles relatives à la gestion des conflits d'intérêts, qui prévoient que les établissements sont tenus d'identifier de tels conflits. Ils doivent, dans la mesure du possible, prendre des mesures organisationnelles ou administratives afin d'éviter la survenance de ces conflits d'intérêts. Si ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, l'établissement doit informer ses clients, en toute transparence, de ces conflits d'intérêts.

A cet égard, la FSMA considère que les rémunérations variables ou les avantages qui sont calculés sur la base du chiffre d'affaires réalisé par l'établissement sur un produit déterminé, sont de nature à générer un conflit d'intérêts non acceptable. Ce problème des conflits d'intérêts ne se pose pas uniquement dans l'hypothèse d'une rémunération, mais également lors de l'imposition d'objectifs commerciaux. En 2012, la FSMA a entamé, dans ce cadre, des inspections ciblées.

Outre les règles en matière de conflits d'intérêts, la directive MiFID a également instauré des règles concernant les rémunérations indirectes que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement reçoivent de tiers. Est notamment visée la pratique selon laquelle les établissements de crédit reçoivent des gestionnaires de fonds une rémunération pour la distribution de leurs fonds. De telles rémunérations, qui sont appelées dans le jargon "inducements", ne sont admises par la réglementation que moyennant le respect de certaines conditions. Ainsi, l'établissement doit pouvoir démontrer que ces rémunérations sont de nature à améliorer la qualité du service fourni au client et ne nuisent pas à l'obligation de l'établissement d'agir au mieux des intérêts du client. L'établissement doit en outre en informer le client préalablement et de manière suffisante. La FSMA prépare actuellement une circulaire dans laquelle elle exposera sa politique concernant de telles rémunérations. La FSMA souhaite continuer à limiter ces rémunérations dans le cas où l'établissement a reçu du client un mandat discrétionnaire. La FSMA souhaite en outre préciser les règles en matière de transparence.

Fiche 96

Aanbeveling

96. Om dergelijke situaties (zoals beschreven in punt 94) in de toekomst te voorkomen, formuleert de commissie bovendien de volgende concrete voorstellen:

- Erover waken dat het respectieve salarisbeleid voor commerciële activiteiten en controleactiviteiten in evenwicht is. Daarbij dient rekening te worden gehouden met de volledige bezoldiging (bijzondere budgetten, financiële voordelen, bonussen enzovoort).
- De kwaliteit van de follow-up van de controlediensten (bijvoorbeeld aangaande de waarderingsmodellen voor complexe afgeleide producten) in vergelijking met die voor de commerciële activiteiten evalueren en rekening houden met de respectieve materiële middelen van die diensten.
- Ervoor zorgen dat in het directiecomité en de raad van bestuur (alook speciale comités zoals het auditcomité en het *Risk and Capital Committee*) mensen zitten die de vereiste competenties en bevoegdheden hebben zodat het risicobeheer en de risicocontrole de plaats krijgen die ze verdienen.
- Toezien op de transparantie van alle salarisonderdelen, met name doordat het remuneratiecomité de raad van bestuur vooraf moet inlichten, met strikte inachtneming van de regels ter voorkoming van belangenconflicten;
- daartoe moeten de algemene vergaderingen vooraf de criteria bepalen op grond waarvan de salarissen voor de systeembanken zullen worden vastgesteld.
- Voor meer transparantie zorgen inzake de discretionaire bonussen die gekoppeld zijn aan de prestaties van het personeel bij de diverse *offices*.

Recommandation

96. Afin de veiller à ce que ce genre de situation (telle que décrite au point 94) ne se reproduise, la commission formule les propositions concrètes suivantes:

- Veiller à un équilibre salarial entre les activités commerciales et les activités de contrôle. Ceci en prenant en compte les rémunérations effectives (budgets spéciaux, avantages financiers, bonus,...).
- Evaluer la qualité du suivi des services de contrôle (par exemple, en ce qui concerne les modèles de valorisation de produits dérivés complexes) par rapport aux activités commerciales et prendre en compte les moyens matériels à disposition de chacun.
- S'assurer que le comité de direction et le conseil d'administration (et les comités spécialisés: comité d'audit et *Risk and Capital Committee*) disposent en leur sein des personnes ayant les compétences et les pouvoirs nécessaires pour assurer la place qui doit revenir à la gestion et au contrôle des risques.
- Veiller à la transparence de tous les éléments des rémunérations, notamment au travers de l'information préalable du conseil d'administration par le comité de rémunération en respectant strictement les règles permettant d'éviter les conflits d'intérêt; les assemblées générales devant déterminer préalablement les critères sur la base desquels les rémunérations seraient fixées pour les banques systémiques.
- Accroître la transparence des bonus discrétionnaires liés aux performances du personnel des diverses salles de marché.

Compétence - Initiatives
Bevoegdheid – Initiatieven

-

Verwezenlijkingen

Het hoger vermeld reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen bepaalt de beginselen die de instellingen in acht moeten nemen bij de vaststelling en toepassing van het beloningsbeleid.

Dit reglement bepaalt een aantal basisprincipes en koppelt hieraan vast hoe de naleving van de principes intern moet worden opgevolgd.

Als uitgangspunt wordt gesteld dat het beloningsbeleid in overeenstemming is met en bijdraagt aan een degelijke en doeltreffend risicobeheer en niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor de instelling aanvaardbaar is. Zo strookt het beloningsbeleid met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de langetermijnbelangen van de instelling, en behelst het ook maatregelen die belangenconflicten moeten vermijden.

Hiertoe neemt de raad van bestuur van de instelling de algemene beginselen van het beloningsbeleid aan, toetst hij deze periodiek en is hij verantwoordelijk voor de tenuitvoerlegging ervan. De raad laat zich in dit kader in principe bijstaan door een onafhankelijk remuneratiecomité, samengesteld uit niet-uitvoerende bestuurders, met het oog op de vervulling van de taken. De tenuitvoerlegging van het beloningsbeleid wordt ten minste eenmaal per jaar onderworpen aan een centrale en onafhankelijke interne beoordeling om deze te toetsen op naleving van het beleid en de procedures voor de beloning die de raad van bestuur heeft aangenomen.

Het reglement bepaalt uitdrukkelijk dat medewerkers die controlefuncties uitoefenen, los staan van de bedrijfseenheden waar ze toezicht op uitoefenen. Ze dienen voldoende gezag te hebben en te beschikken over de nodige bevoegdheden. Ze worden beloond naar gelang van de verwezenlijking van de doelstellingen waar hun functie op gericht is, onafhankelijk de resultaten van de bedrijfsactiviteiten waar ze toezicht op houden.

Réalisations

Le règlement précité de la Commission bancaire, financière et des assurances concernant la politique de rémunération des établissements financiers énonce les principes à respecter par les établissements lors de la définition et de la mise en œuvre de leur politique de rémunération.

Ce règlement établit un certain nombre de principes de base et précise la manière dont le respect de ces principes doit être suivi en interne.

Il part du point de vue que la politique de rémunération permet et promeut une gestion du risque saine et effective et n'encourage pas une prise de risque excédant le niveau de risque toléré de l'établissement. La politique de rémunération doit être conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de l'établissement et comprendre des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

A cet effet, le conseil d'administration de l'établissement adopte et revoit régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre. Dans ce cadre, le conseil se fait en principe assister, pour l'accomplissement de ses tâches, par un comité de rémunération indépendant, composé d'administrateurs non exécutifs. La mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par le conseil d'administration.

Le règlement prévoit expressément que les membres du personnel exerçant des fonctions de contrôle sont indépendants des unités d'exploitation qu'ils supervisent. Ils doivent exercer l'autorité suffisante et disposer des pouvoirs nécessaires. Ils sont rémunérés en fonction de la réalisation des objectifs liés à leurs fonctions, indépendamment des performances des domaines d'activités qu'ils contrôlent.

Fiche 97
Aanbeveling 97. De in de punten 95 en 96 vervatte transparantiemaatregelen moeten worden opgenomen in het jaarverslag van de financiële instellingen.
Recommandation 97. Les mesures de transparence prévues aux points 95 et 96 doivent faire l'objet d'une publication dans le rapport annuel des institutions financières.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen Het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen bepaalt dat de volgende informatie - met inbegrip van regelmatige, ten minste jaarlijkse updates - voor het publiek openbaar wordt gemaakt in verband met het beloningsbeleid en de beloningspraktijken van de instelling ten aanzien van de categorieën van medewerkers wier beroepswerkzaamheden haar risicoprofiel betekenisvol beïnvloeden: - informatie over het besluitvormingsproces voor de vaststelling van het beloningsbeleid, inclusief, indien van toepassing informatie over de samenstelling en het mandaat van een remuneratiecommissie, de externe adviseurs op wie een beroep is gedaan bij de vaststelling van het beloningsbeleid en de rol van relevante belanghebbenden; - informatie over het verband tussen beloning en prestaties; - de belangrijkste kenmerken van het beloningssysteem, met inbegrip van informatie over de voor prestatiebeoordeling en risicocorrectie gehanteerde criteria, het uitstelbeleid en de criteria voor definitieve verwerving; - informatie over de prestatiecriteria op basis waarvan aandelen, opties of variabele beloningscomponenten worden toegekend; - de belangrijkste parameters en de motivering voor elk variable beloningssysteem en voor eventuele andere niet-contante voordelen; - geaggregeerde kwantitatieve informatie over de beloning, uitgesplitst per bedrijfsonderdeel; - geaggregeerde kwantitatieve informatie over de beloning, uitgesplitst naar hoger leidinggevend personeel en andere medewerkers waarvan de werkzaamheden het risicoprofiel van de instelling betekenisvol beïnvloeden, met opgave van de volgende gegevens: - beloningsbedragen voor het boekjaar, uitgesplitst naar vaste en variabele beloning, en het aantal begunstigden; - bedragen en vorm van variabele beloning, uitgesplitst naar contant geld, aandelen en aan aandelen verbonden instrumenten en overige; - bedragen van uitstaande uitgestelde beloning, uitgesplitst naar verworven en niet-verworven gedeelten; - de bedragen van uitgestelde beloning die gedurende het boekjaar zijn toegekend, uitbetaald en verminderd vanwege aanpassingen aan de prestatie; - nieuwe betalingen bij indiensttreding en ontslag toegekend gedurende het

- boekjaar, en het aantal begunstigden; en
- vi. de bedragen van betalingen bij ontslag toegekend gedurende het boekjaar, het aantal begunstigden en het hoogste bedrag toegekend aan een individu.

Met betrekking tot instellingen die significant zijn wat hun omvang, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van hun activiteiten betreft, wordt de hoger beschreven kwantitatieve informatie ook openbaar gemaakt op het niveau van de effectieve leiders.

Réalisations

Le règlement de la Commission bancaire, financière et des assurances concernant la politique de rémunération des établissements financiers dispose que les informations suivantes, y compris leurs mises à jour régulières, au moins annuelles, sont rendues publiques en ce qui concerne la politique et les pratiques de rémunération de l'établissement pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur son profil de risque :

- a. des informations concernant le processus décisionnel suivi pour définir la politique de rémunération, y compris, le cas échéant, des informations sur la composition et le mandat du comité de rémunération, les consultants externes dont les services ont été utilisés pour définir la politique de rémunération et le rôle des parties prenantes concernées;
- b. des informations sur le lien entre la rémunération et les performances;
- c. les caractéristiques les plus significatives du système de rémunération, notamment des informations concernant les critères utilisés pour mesurer les performances et la prise en compte du risque, la politique en matière de report des paiements et les critères d'acquisition des droits;
- d. des informations sur les critères de performance servant de base pour l'attribution d'actions, d'options ou de composantes variables de la rémunération;
- e. les principaux paramètres et la justification des formules de composante variable et des avantages autres qu'en espèces;
- f. des informations quantitatives agrégées sur les rémunérations, ventilées par domaine d'activité;
- g. des informations quantitatives agrégées sur les rémunérations, ventilées pour la direction générale et les autres membres du personnel dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de l'établissement, en indiquant les éléments suivants :
 - i. les montants des rémunérations au cours de l'exercice, ventilés en rémunérations fixes et variables, ainsi que le nombre de bénéficiaires;
 - ii. les montants et la forme des rémunérations variables, ventilés en espèces, actions, instruments liés aux actions et autres
 - iii. l'encours des rémunérations reportées, ventilé en parts acquises et non acquises;
 - iv. le montant des rémunérations reportées accordées au cours de l'exercice, payées et réduites à la suite d'une adaptation aux performances;
 - v. les sommes payées pour le recrutement et la cessation d'emploi au cours de l'exercice et le nombre de bénéficiaires de ces paiements; et
 - vi. les montants des sommes payées pour la cessation d'emploi au cours de l'exercice, le nombre de bénéficiaires et le montant le plus élevé accordé à une seule personne.

Pour les établissements qui sont importants du point de vue de leur taille, de leur organisation interne et de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités, les informations quantitatives décrites ci-dessus sont également mises à la disposition du public au niveau des dirigeants effectifs.

Fiche 98

Aanbeveling

98. Ten slotte verwijst de commissie naar het voorstel van de reflectiegroepen om de superviserende autoriteit te wapenen met specifieke bevoegdheden inzake remuneratie. In dat verband dient:

- voor de controle-autoriteiten capaciteit te worden uitgebouwd om het salarieringsbeleid van de marktspelers na te gaan;
- aan de toezichthoudende autoriteiten de mogelijkheid te worden geboden op geregelde tijdstippen opdrachten uit te voeren die ertoe strekken een onderlinge vergelijking te maken tussen de bezoldigingen bij de *front*, de *middle* en de *back office*;

In alle gevallen waarin tekortkomingen worden geconstateerd (onbalansen, gebrek aan transparantie, onaangepaste middelen) kan de regulator dan (in oplopende volgorde van bevoegdheden):

- adviezen uitbrengen (die eventueel onder het publiek worden verspreid);
- de instellingen verplichten hun bezoldigingswijzen bij te sturen;
- de desbetreffende instellingen bestraffen door hen een bijkomend reglementair bepaald eigen vermogen op te leggen;
- de erkenningen voor de betrokken functies tijdelijk intrekken (bijvoorbeeld om voor eigen rekening te handelen).

Recommandation

98. Enfin, la commission renvoie à la proposition des groupes de réflexion de doter l'autorité de supervision de compétences spécifiques en matière de rémunération.

Dans ce cadre, il y a lieu de:

- Développer une capacité pour les autorités de contrôle de vérifier les politiques de rémunération des acteurs de marché.
- Donner aux autorités de surveillance la possibilité de mener ponctuellement des missions de comparaison entre les moyens alloués pour les rémunérations au niveau du *front*, du *middle* et du *back office*.

Dans tous les cas où des anomalies sont constatées (déséquilibres, manque de transparence, inadéquation des moyens), le régulateur peut alors (dans l'ordre croissant des pouvoirs):

- émettre des avis (avec diffusion éventuelle au public);
- contraindre les institutions à revoir leurs modes de rémunération;
- sanctionner les institutions concernées en leur imposant des fonds propres réglementaires supplémentaires;
- retirer temporairement les agréments pour les fonctions concernées (par exemple la négociation pour compte propre).

Compétence - Initiatives
Bevoegdheid – Initiatieven

Verwezenlijkingen

De CBFA heeft bij herhaling meegedeeld dat zij het beloningsbeleid van een financiële instelling beschouwde als een onderdeel van haar governance memorandum, dat onder meer is uitgewerkt in de circulaire PPB-2007-6-CPB-CPA van 30 maart 2007 over de prudentiële verwachtingen van de CBFA inzake het deugdelijk bestuur van financiële instellingen.

Bij onaangepast beloningsbeleid, kan de toezichthouder gebruik maken van haar bevoegdheden zoals bepaald in de toezichtswetten om, in het licht van de vereiste dat een financiële instelling over een geschikte organisatie dient te beschikken, de financiële instelling er toe te brengen een passend beloningsbeleid uit te werken en toe te passen. Zoals door de diverse sectorale toezichtswetten wordt bepaald, beschikt de toezichthouder over een arsenaal aan prudentiële maatregelen om op te treden tegen onaangepast beloningsbeleid. Rekening houdend met de aard van de materie zullen 'kwalitatieve' maatregelen (gericht op het aanpassen of bijsturen van het beloningsbeleid) de voorkeur wegdragen. Doch, wanneer deze maatregelen niet of onvoldoende effectief blijken of om in bijzondere omstandigheden snel op te treden, behoudt de toezichthouder de mogelijkheid 'kwantitatieve' maatregelen op te leggen onder de vorm van bijkomende kapitaalvereisten.

Réalisations

La CBFA a indiqué à plusieurs reprises qu'elle considérait que la politique de rémunération d'un établissement financier faisait partie intégrante de son memorandum de gouvernance, tel que défini notamment dans la circulaire PPB-2007-6-CPB-CPA du 30 mars 2007 relative aux attentes prudentielles de la CBFA en matière de bonne gouvernance des établissements financiers.

Si elle constate qu'un établissement financier a mis en place une politique de rémunération inappropriée, l'autorité de contrôle peut faire usage des pouvoirs que lui confèrent les lois de contrôle pour amener cet établissement, eu égard à l'exigence d'organisation adéquate qu'il lui incombe de respecter, à mettre en place et à appliquer une politique de rémunération appropriée. L'autorité de contrôle dispose d'un arsenal de mesures prudentielles, telles que celles prévues par les diverses lois de contrôle sectorielles, pour intervenir lorsqu'elle constate qu'une politique de rémunération est inappropriée. Eu égard à la nature de la matière, elle donnera la préférence à la prise de mesures 'qualitatives' (axées sur l'adaptation ou l'ajustement de la politique de rémunération). Toutefois, s'il s'avère que ces mesures ne sont pas ou sont insuffisamment efficaces ou s'il est nécessaire d'intervenir rapidement dans des circonstances particulières, l'autorité de contrôle garde la possibilité d'imposer des mesures 'quantitatives' sous la forme d'exigences en fonds propres supplémentaires.

Fiche 103.
7.3. De interne controle, het gezag en de bevoegdheden van de interne audit versterken
7.3. Renforcer le contrôle interne, l'autorité et les compétences de l'audit interne
Aanbeveling 103. Om die leemten weg te werken, is de commissie de mening toegedaan dat de interne controle meer aandacht moet krijgen van de directiecomités en de raad van bestuur van de financiële instellingen.
Recommandation 103. Afin de remédier à ces lacunes, la commission estime que le contrôle interne doit faire l'objet d'une attention plus importante de la part des comités de direction et du conseil d'administration des institutions financières.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen <u>1. Verplichte oprichting van een auditcomité bij financiële instellingen</u> Met de wet van 17 december 2008 werd de 8ste richtlijn omgezet in Belgisch recht, voor wat de financiële instellingen betreft. Kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen, beleggingsondernemingen en beheervenootschappen van ICB's dienen voortaan ingevolge deze wet een auditcomité op te richten in de schoot van hun wettelijk bestuursorgaan voor zo ver deze instellingen een aantal kwantitatieve grenzen overschrijden. In de praktijk betreft het zowat de helft van alle kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen. De wet vereist dat dit auditcomité is samengesteld uit niet-uitvoerende bestuurders van het wettelijk bestuursorgaan. Ten minste één lid van het auditcomité is een onafhankelijk lid van het wettelijk bestuursorgaan en beschikt over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en/of audit. Bovendien moeten de leden van dit auditcomité over een collectieve deskundigheid beschikken op het gebied van de activiteiten van de betrokken financiële instelling en op het gebied van boekhouding en audit. De criteria van onafhankelijkheid waaraan de onafhankelijke bestuurder moet voldoen werden vastgelegd in het nieuwe artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen.

De CBFA kan afwijkingen toestaan op de verplichting een auditcomité op te richten.

In haar **mededeling van 25 mei 2009** heeft de CBFA haar afwijkingsbeleid inzake deze auditcomités toegelicht. Dit afwijkingsbeleid komt er op neer dat enkel binnen groepsstructuren waar er op groepsniveau een performant auditcomité aanwezig is dat werkt voor de hele groep en waar de informatiedoorstroming op een corecte wijze gebeurt, aanspraak kan maken op een vrijstelling.

De wet beperkt zich niet alleen tot de vormelijke verplichtingen tot het oprichten van een auditcomité. Het bepaalt ook nader de verantwoordelijkheden van dit auditcomité en bij afwezigheid van auditcomité, deze van de raad van bestuur met betrekking tot haar controlebevoegdheden.

Ingevolge het doorvoeren van de twin-peaks structuur is FSMA enkel nog bevoegd voor het toezicht op de governance- structuur van de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies en voor de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging. De NBB is bevoegd voor het toezicht op de governancestructuur van de kredietinstellingen, (her)verzekeringsondernemingen en beursvennootschappen.

2. De uitwerking van de compliance functie

Bij de controle van financiële instellingen hebben compliance officers een belangrijke functie wanneer het gaat om de naleving van de gedragsregels en de regels die de integriteit van de financiële dienstverlening moeten verzekeren. Hun rol is in belangrijke mate een tweedelijns-toezichtsrol.

De eerste lijnscontrole valt binnen de financiële instellingen onder de verantwoordelijkheid van de interne controle. Dit is de dagelijkse controle die moet gebeuren op basis van de operationele systemen en de procedures met als doel de risico's af te dekken en ervoor te zorgen dat de procedures van de instelling passend en effectief worden toegepast. Deze controle komt toe aan de operationele diensten zelf en is ingebakken in de hiërarchische structuur.

De Compliance functie staat in de tweede lijn, maar is net zoals de interne controle tevens een permanente controlefunctie. In tegenstelling tot de interne controle gaat het om een onafhankelijke functie. Ze moet instaan voor de controle op en de evaluatie van de aangepastheid en de efficiëntie van het beleid, de procedures en de maatregelen die de naleving beogen van de gedragsregels. De functie dient de relevante personen binnen de instelling te adviseren en bij te staan opdat deze hun verplichtingen zouden nakomen. Daartoe dient deze compliancefunctie de monitoring te verzorgen van de goede werking van de eerste verdedigingslijn. Tenslotte moet de compliancefunctie rapporteren aan de effectieve leiding en aan de raad van bestuur, desgevallend via het audit- en compliancecomité.

Interne audit staat in de derde lijn en is een periodieke controlefunctie die moet toezien op de effectiviteit en de efficiëntie van de controles uitgevoerd door de eerste en de tweede lijn. Het is een onafhankelijke functie die rapporteert aan de effectieve leiding en aan de raad van bestuur, desgevallend via het audit- en compliancecomité.

Gelet op het belang van de compliancefunctie voor de FSMA werd in het twin-peaks KB van 3 maart 2011 een **artikel 87bis ingelast in de wet van 2 augustus 2002**.

Artikel 87bis verplicht de beleggingsondernemingen, de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging, de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen naar Belgisch recht, alsook de in België gevestigde bijkantoren van dergelijke instellingen die ressorteren onder het recht van derde Staten, om één of meer complianceofficers aan te stellen die de naleving

moeten garanderen van de gedragsregels waarop de FSMA moet toezien.

Aangezien zij de bevoorrechte gesprekspartners van de FSMA zijn bij de uitoefening van haar bevoegdheden, bepaalt artikel 87bis, § 2, verder dat de complianceofficers die bij de gereglementeerde ondernemingen worden aangesteld om de naleving van de gedragsregels te garanderen, door de FSMA moeten worden erkend; de aanvraag tot erkenning moet door de betrokken gereglementeerde onderneming worden ingediend bij de FSMA.

Conform artikel 64 van de wet van 2 augustus 2002, **heeft de FSMA een reglement goedgekeurd** waarin de vereisten met betrekking tot de kennis, de ervaring, de opleiding en de professionele betrouwbaarheid van de complianceofficers, alsook de modaliteiten van de erkenningsprocedure van de complianceofficers worden vastgesteld.

Dat reglement omschrijft :

- het begrip "complianceofficer" (artikel 1, 8°) : de complianceofficers zijn de personen op een hoog hiërarchisch niveau die rechtstreeks afhangen van de effectieve leiding van de instelling en van wie de opdrachten betrekking hebben op de naleving van de gedragsregels;
- de erkenningsprocedure (artikel 2): via eCorporate moet een formulier worden ingevuld;
- de erkenningsvoorwaarden (artikel 3):
 - beschikken over minstens drie jaar passende ervaring;
 - houder zijn van een masterdiploma, behalve voor de kandidaten die kunnen aantonen dat zij passende praktische ervaring en kennis hebben opgedaan op financieel gebied;
 - een grondige kennis van de gedragsregels verworven hebben, die wordt aangetoond door het feit dat de betrokkene geslaagd is voor een examen waarvan de inhoud door de FSMA is erkend;
 - gedekt zijn door een rechtsbijstandsverzekering;
 - blijk geven van professionele betrouwbaarheid en zich niet bevinden in een van de gevallen bedoeld in artikel 19 van de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen;
- de erkenningsprocedure en -voorwaarden met betrekking tot de opleidingsprogramma's waaraan de complianceofficers moeten deelnemen, en de examens waarvoor zij moeten slagen (artikel 4);
- de verplichting voor de complianceofficers en voor alle personen die complianceopdrachten uitvoeren bij gereglementeerde ondernemingen, om een permanente opleiding te volgen (artikel 5);
- een overgangsbepaling voor de complianceofficers die op 1 april 2011 in functie waren (artikel 6).

Réalisations

1. Constitution obligatoire d'un comité d'audit dans les établissements financiers

La **loi du 17 décembre 2008** a assuré la transposition en droit belge de la 8^{ème} directive, en ce qui concerne les établissements financiers.

Conformément à cette loi, les établissements de crédit, les entreprises d'assurances, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion d'OPC sont désormais tenus, s'ils dépassent un certain nombre de limites quantitatives, de constituer un comité d'audit au sein de leur organe légal d'administration. Dans la pratique, cette obligation concerne environ la moitié des établissements de crédit et des entreprises d'assurances.

La loi exige que ce comité d'audit soit composé de membres non exécutifs de l'organe légal d'administration. Au moins un membre du comité d'audit doit être un membre indépendant de l'organe légal d'administration et être compétent en matière de comptabilité et/ou d'audit. En outre, les membres du comité d'audit doivent disposer d'une compétence collective dans le domaine des activités de l'établissement financier concerné et en matière de comptabilité et d'audit.

Les critères d'indépendance auxquels l'administrateur indépendant doit répondre ont été fixés par le nouvel article 526ter du Code des sociétés.

La CBFA pouvait accorder des dérogations à l'obligation de constituer un comité d'audit.

Dans sa **communication du 25 mai 2009**, la CBFA a exposé sa politique de dérogation en la matière. Cette politique de dérogation revient à dire que seuls les établissements financiers faisant partie d'un groupe qui dispose d'un comité d'audit performant dont les attributions s'étendent à tout le groupe, et au sein duquel la circulation des informations se fait correctement, peuvent prétendre à une dérogation.

La loi ne se limite pas à énoncer les obligations formelles concernant la création d'un comité d'audit. Elle précise également les responsabilités de ce comité d'audit et, en l'absence d'un tel comité, celles du conseil d'administration dans le cadre de ses compétences de surveillance.

Suite à la réforme Twin Peaks, seul le contrôle de la structure de gouvernance des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ainsi que des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif relève encore des attributions de la FSMA. La BNB assure quant à elle le contrôle de la structure de gouvernance des établissements de crédit, des entreprises d'assurances et de réassurance ainsi que des sociétés de bourse.

2. L'élaboration de la fonction de compliance

Au niveau du contrôle des établissements financiers, les compliance officers assument une fonction importante lorsqu'il s'agit du respect des règles de conduite et des règles visant à assurer l'intégrité de la prestation de services financiers. Leur rôle relève, dans une large mesure, du contrôle de deuxième ligne.

Le contrôle de première ligne incombe, dans les établissements financiers, aux personnes responsables du contrôle interne. Il s'agit du contrôle journalier qui doit s'effectuer sur la base des systèmes opérationnels et des procédures dans le but de couvrir les risques et de veiller à ce que les procédures de l'établissement soient appliquées de manière adéquate et efficace. Ce contrôle est exercé par les services opérationnels eux-mêmes et est intégré dans la structure hiérarchique.

La fonction de compliance s'exerce en deuxième ligne, mais constitue, tout comme le contrôle interne, une fonction de contrôle permanente. Contrairement au contrôle interne, il s'agit d'une fonction indépendante. Les personnes exerçant cette fonction ont pour mission de contrôler et d'évaluer le caractère adéquat et l'efficacité de la politique, des procédures et des mesures visant à garantir le respect des règles de conduite. Elles doivent également conseiller et assister les personnes concernées au sein de l'établissement afin que celles-ci respectent leurs obligations. Il leur incombe, à cet effet, de surveiller le bon fonctionnement de la première ligne d'action. Enfin, les responsables de la fonction de compliance doivent faire rapport à la direction effective et au conseil d'administration, le cas échéant par l'intermédiaire du comité d'audit et du comité de compliance.

L'audit interne opère en troisième ligne. Il s'agit d'une fonction de contrôle périodique, qui doit veiller au caractère effectif et efficace des contrôles effectués en première et deuxième lignes. C'est une fonction indépendante ; les personnes qui l'exercent font rapport à la direction effective et au

conseil d'administration, le cas échéant par l'intermédiaire du comité d'audit et du comité de compliance.

Vu l'importance de la fonction de compliance pour la FSMA, l'arrêté Twin Peaks du 3 mars 2011 a introduit, dans la **loi du 2 août 2002**, de nouvelles dispositions à ce sujet, lesquelles sont énoncées à l'**article 87bis**.

Cet article oblige les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, les établissements de crédit et les entreprises d'assurances de droit belge, ainsi que les succursales établies en Belgique de telles institutions relevant du droit d'Etats tiers à désigner un ou plusieurs compliance officers chargés d'assurer le respect des règles de conduite auquel la FSMA doit veiller.

En outre, dans la mesure où ces personnes seront des interlocuteurs privilégiés de la FSMA dans l'exercice de ses compétences, le §2 de cet article 87bis prévoit que les compliance officers désignés au sein des entreprises réglementées pour assurer le respect des règles de conduite doivent obtenir un agrément de la FSMA, dont la demande doit être introduite par l'entreprise réglementée concernée.

Ainsi, en vertu de l'article 64 de la loi du 2 août 2002, la **FSMA a adopté un règlement** qui détermine les exigences en matière de connaissances, d'expérience, de formation et d'honorabilité professionnelle ainsi que les modalités de la procédure d'agrément de ces compliance officers.

Ce règlement décrit :

- la notion de compliance officer (article 1er, 8°) : ce sont les personnes, d'un niveau hiérarchique élevé, qui dépendent directement de la direction effective de l'établissement et dont les missions visent le respect des règles de conduite ;
- la procédure d'agrément (article 2) : un formulaire à introduire par la voie de l'application "eCorporate" ;
- les conditions d'agrément (article 3) :
 - avoir une expérience adéquate acquise pendant au moins trois ans ;
 - être titulaire d'un diplôme de master, sauf pour les candidats disposant d'une expérience pratique et de connaissances en matière financière adéquates ;
 - disposer de connaissances approfondies en matière de règles de conduite, prouvées par la réussite d'un examen dont le contenu est agréé par la FSMA ;
 - être couvert par une assurance de protection juridique ;
 - posséder une honorabilité professionnelle et ne pas se trouver dans l'un des cas visés à l'article 19 de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit ;
- la procédure et les conditions d'agrément des programmes de formation et des examens auxquels les compliance officers doivent se soumettre (article 4) ;
- l'obligation de formation permanente des compliance officers et de toute personne qui exerce les missions de compliance au sein des entreprises réglementées (article 5) ;
- une disposition transitoire, pour les compliance officers en fonction au 1er avril 2011 (article 6).

Fiche 104
Aanbeveling 104. In dat verband kan nuttige inspiratie worden opgedaan bij de bepalingen welke zijn vervat in de Amerikaanse wet «<i>Sarbanes Oxley</i>» van 2002, die met name bepaalt dat de interne controle formeel wordt gedocumenteerd en jaarlijks door de onderneming aan een zelfevaluatie wordt onderworpen, bijvoorbeeld door de interne audit.
Recommandation 104. A cet égard, l'on peut utilement s'inspirer des dispositions de la loi américaine «<i>Sarbanes Oxley</i>» de 2002 qui dispose notamment que le contrôle interne fasse l'objet d'une documentation formelle et d'une auto-évaluation annuelle par l'entreprise, par exemple par l'audit interne.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen De FSMA is niet bevoegd voor het prudentieel toezicht op de kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beursvennootschappen. Zij is wel bevoegd voor het toezicht op de gedragsregels waaraan alle financiële instellingen zijn onderworpen. In dit kader werkt FSMA aan richtlijnen voor de toepassing van de MiFID gedragsregels. Financiële instellingen zullen verplicht worden om al procedures die de naleving van de MiFID gedragsregels moeten verzekeren, te documenteren en beschikbaar te houden van de FSMA. een deel van deze documentatie zal permanent via een intranet-toepassing ter beschikking moeten worden gesteld van de FSMA. Deze documentatie is noodzakelijk om een doeltreffende interne en externe controle mogelijk te maken. Deze richtlijnen worden in januari 2012 van kracht.
Réalisations La FSMA n'est pas responsable du contrôle prudentiel des établissements de crédit, des entreprises d'assurances et des sociétés de bourse. Elle assure en revanche le contrôle du respect des règles de conduite auxquelles sont soumis tous les établissements financiers. Dans ce cadre, la FSMA s'est attachée à mettre au point des instructions devant guider l'application des règles de conduite MiFID. Les établissements financiers seront dorénavant tenus de documenter toutes les procédures visant à garantir le respect des règles de conduite MiFID et à tenir cette documentation à la disposition de la FSMA. Une partie de cette documentation devra lui être accessible en permanence, via une application intranet. Cette documentation est nécessaire pour permettre un contrôle interne et externe efficace. Les instructions en question sont entrées en vigueur en janvier 2012.

Fiche 105
Aanbeveling 105. Wat de interne audit betreft, zou men de macht van de toezichthoudende autoriteiten moeten opvoeren, zodat zij corrigerende maatregelen kunnen opleggen als de hiervoor beschreven regels inzake «deugdelijke praktijken» niet worden nageleefd. Tevens zouden zij directe toegang moeten hebben tot de raad van bestuur.
Recommandation 105. En ce qui concerne l'audit interne, il convient de renforcer les pouvoirs des autorités de surveillance pour qu'elles puissent imposer des mesures correctives lorsque les règles de «bonne pratique» décrites ci-avant ne sont pas observées et de leur réserver un accès direct au conseil d'administration.
Compétence - Initiatives Bevoegdheid – Initiatieven -
Verwezenlijkingen De organisatie van interne audit sluit aan bij het prudentieel toezicht. De NBB is verantwoordelijk voor het prudentieel toezicht op de kredietinstellingen, beursvennootschappen en verzekeringsondernemingen. FSMA is verantwoordelijk voor het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies evenals de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging. FSMA is vragende partij voor een versterking van de wettelijke omkadering van de interne auditfunctie evenals voor een verruiming van de toezichtsbevoegdheden van beide toezichthouders inzake het auditgebeuren. Begin december 2011 heeft het Baselcomité een consultatiedocument verspreid¹⁹ met betrekking tot de auditfunctie bij banken. In het document worden op basis van 20 beginselen de best practices behandeld met betrekking tot de werking en de bevoegdheden van de interne auditfunctie. Bijzondere aandacht wordt besteed aan de plaats van de interne auditfunctie binnen de governance van de bankinstellingen. In dit kader worden de verantwoordelijkheden van de effectieve leiding en van het wettelijk bestuursorgaan met betrekking tot het auditgebeuren in de verf gezet. Deze beginselen kunnen als een goed referentiekader dienen voor verder regelgevende initiatieven op Belgisch niveau.

¹⁹ www.bis.org/publ/bcbs210.htm

Réalisations

L'organisation d'un audit interne est une matière dont le suivi relève du contrôle prudentiel. C'est la BNB qui est responsable du contrôle prudentiel des établissements de crédit, des sociétés de bourse et des entreprises d'assurances. La FSMA assure quant à elle le contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, ainsi que le contrôle des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif.

La FSMA est demandeuse d'un renforcement de l'encadrement légal de la fonction d'audit interne ainsi que d'une extension des pouvoirs de contrôle dévolus aux deux autorités de surveillance en matière d'audit.

Au début du mois de décembre 2011, le Comité de Bâle a diffusé un document de consultation²⁰ portant sur la fonction d'audit dans les banques. Le document traite, sur la base de 20 principes, les meilleures pratiques relatives au fonctionnement et aux compétences de la fonction d'audit interne. Une attention particulière est accordée à la place de la fonction d'audit interne au sein de la gouvernance des établissements de crédit. Le document souligne, dans ce cadre, les responsabilités de la direction effective et de l'organe légal d'administration en matière d'audit.

Ces principes peuvent servir de cadre de référence pour prendre des initiatives réglementaires au niveau belge.

²⁰ www.bis.org/publ/bcbs210.htm

Fiche 108
8.1. Overheidsmaatregelen
8.1. Mesures des autorités publiques
Aanbeveling 108. De commissie bepleit met de Europese Commissie nadere afspraken te maken over de steun aan de financiële instellingen. Ze stelt voor – zonder in protectionisme te vervallen – te voorzien in nood- en uitzonderingsregelingen, om zowel de overheid als de banken in staat te stellen tijdig de vereiste maatregelen te nemen. In dat verband wordt onder meer verwezen naar het wetsvoorstel dat de heer Hugo Vandenberghe c.s. in de Senaat heeft ingediend tot wijziging van artikel 61 van het Wetboek van vennootschappen, met het oog op het invoeren van een overmachtbepaling voor de vennootschapsorganen (Stuk Senaat nr. 4 – 1217).
Recommandation 108. La commission recommande de prendre des accords plus précis avec la Commission européenne en ce qui concerne l'aide aux établissements financiers. La commission suggère d'établir, sans tomber dans le protectionnisme, les législations d'urgence et d'exception qui permettent tant aux autorités publiques qu'aux institutions bancaires de prendre en temps utile les mesures nécessaires. Il est renvoyé entre autres à la proposition de loi déposée au Sénat par M. Hugo Vandenberghe et consorts modifiant l'article 61 du Code des sociétés en vue de l'introduction d'une disposition relative à la force majeure par les organes des sociétés (Doc. Sénat n° 4 – 1217).
Bevoegdheid – Initiatieven Regering - Parlement
Compétence - Initiatives Gouvernement – Parlement
Verwezenlijkingen De wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector, inzonderheid de artikelen 3, 5 en 6, en de wet van 2 juni 2010 tot aanvulling, wat de verhaalmiddelen betreft, van de wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector voeren in de Belgische wetgeving bepalingen in die het mogelijk maken om uitzonderlijke herstructureringsmaatregelen op te leggen aan de kredietinstellingen, de verzekeringsondernemingen en de vereffeningsinstellingen en daarmee gelijkgestelde instellingen, allen naar Belgisch recht.

Opdat deze wet van toepassing zou zijn, dienen twee cumulatieve voorwaarden te zijn vervuld:

- ofwel werkt de instelling niet conform de bepalingen van haar statuut, ofwel dreigen haar beleid of haar financiële positie de goede afloop van haar verbintenissen in het gedrang te brengen of bieden zij onvoldoende waarborgen voor haar solvabiliteit, liquiditeit of rendabiliteit, ofwel vertonen haar beleidsstructuren, haar administratieve of boekhoudkundige organisatie of haar interne controle ernstige leemten,
- en dreigt deze situatie de stabiliteit van het Belgische of internationale financiële stelsel aan te tasten door de omvang van de deposito's of van de verbintenissen van de betrokken instelling, haar belang op de kredietmarkt of haar rol in het financiële stelsel.

Als een dergelijke situatie wordt vastgesteld, laat de wet toe dat de regering de eigendom van hetzij alle of een deel van het vermogen van de instelling, hetzij alle of een deel van de effecten die het kapitaal van de instelling vertegenwoordigen overdraagt aan enige andere persoon, en dit met schadeloosstelling van de eigenaar(s) van deze activa.

De regering kan deze activa overdragen aan om het even welke Belgische of buitenlandse, publiek- of privaatrechtelijke persoon.

De eigenaars van de overgedragen activa krijgen een schadeloosstelling ten belope van de waarde van de activa op het ogenblik van de daad van beschikking. Het bedrag van deze schadeloosstelling wordt vastgesteld in het koninklijk besluit. Een deel ervan mag variabel zijn.

Het koninklijk besluit - en derhalve de eigendomsoverdracht die ermee wordt verricht - heeft pas uitwerking nadat het, op verzoek van de regering, gevalideerd is door de rechtbank van eerste aanleg van Brussel.

De rechtbank heeft als opdracht na te gaan of het koninklijk besluit wel degelijk is genomen met inachtneming van de wettelijke voorwaarden, en of de schadeloosstelling op het eerste gezicht billijk lijkt.

Als de rechtbank van oordeel is dat voldaan is aan de wettelijke voorwaarden en de schadeloosstelling op het eerste gezicht billijk lijkt, wordt de eigendom van de betrokken activa door haar vonnis onherroepelijk overgedragen, niettegenstaande enig andersluidend statutair of contractueel beding. De eigenaars behouden het recht om, via een afzonderlijke procedure, het bedrag van de schadeloosstelling aan te vechten zonder evenwel de eigendomsoverdracht te kunnen betwisten. Deze eigendomsoverdracht zou evenmin kunnen worden tegengeworpen aan de boedel mocht de instelling naderhand failliet gaan.

Tegen het vonnis van de rechtbank is geen beroep mogelijk; enkel een niet-opschortend beroep in cassatie is niet uitgesloten.

Ingevolge de adiëring, door de regering, van de rechtbank van eerste aanleg komt elke andere procedure te vervallen die door eenieder zou zijn ingeleid voor een gewoon of administratief rechtscollege en betrekking zou hebben op het koninklijk besluit of op de maatregelen die het ten uitvoer legt.

De teneur van het wetsvoorstel van de heer Vandenberghe werd in deze wet geïncorporeerd.

Réalisations

La loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier, en particulier les articles 3, 5 et 6, et la loi du 2 juin 2010 complétant, en ce qui concerne les voies de recours, la loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier ont introduit dans l'ordre juridique belge des dispositions permettant de prendre des mesures exceptionnelles de restructuration à l'égard des établissements de crédit, des entreprises d'assurances, et des organismes de liquidation et assimilés, de droit belge.

La loi s'applique à deux conditions cumulatives :

- l'établissement ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions de son statut, ou sa gestion ou sa situation financière sont de nature à mettre en cause la bonne fin de ses engagements ou n'offrent pas de garanties suffisantes sur le plan de sa solvabilité, de sa liquidité ou de sa rentabilité, ou encore ses structures de gestion, son organisation administrative ou comptable ou son contrôle interne présentent des lacunes graves,
- et cette situation est susceptible d'affecter la stabilité du système financier belge ou international en raison du volume de dépôts ou des engagements de l'établissement concerné, de son importance sur le marché des crédits ou de son rôle dans le système financier.

Si cette situation est constatée, la loi permet au gouvernement d'ordonner le transfert de propriété à toute autre personne, soit de tout ou partie du patrimoine de l'établissement, soit de tout ou partie des titres représentant son capital, et ce, moyennant indemnisation du ou des propriétaires de ces actifs.

Le gouvernement peut transférer ces actifs à toute personne, belge ou étrangère, de droit public ou de droit privé.

Les propriétaires des actifs transférés sont indemnisés à la valeur que ces actifs avaient le jour du transfert. L'arrêté royal fixe le montant de cette indemnisation. L'indemnité peut comporter une partie variable.

L'arrêté royal, et le transfert de propriété qu'il implique, ne prend effet que s'il est validé, sur demande du gouvernement, par le tribunal de première instance de Bruxelles.

La mission du tribunal est de vérifier si l'arrêté royal a bien été pris en respectant les conditions légales, et si l'indemnité paraît de prime abord juste.

Si le tribunal considère qu'il a été satisfait aux conditions légales et que l'indemnité paraît de prime abord juste, son jugement transfère irrévocablement la propriété des actifs concernés, nonobstant toute clause statutaire ou contractuelle contraire. Les propriétaires conservent le droit de continuer à contester par une procédure distincte le montant de l'indemnité, mais sans pouvoir remettre en cause le transfert de propriété. De même, ce transfert de propriété ne pourrait être déclaré inopposable à la masse en cas de faillite ultérieure de l'établissement.

Le jugement du tribunal n'est pas susceptible de recours ; seul un recours non suspensif en cassation n'est pas exclu.

La saisine par le gouvernement du tribunal de première instance rend par ailleurs caduque toute autre procédure qui serait introduite par quiconque devant une juridiction administrative ou judiciaire et qui concernerait l'arrêté royal ou les mesures qu'il entend mettre en œuvre.

La teneur de la proposition de loi de M. Vandenberghe a été incorporée dans cette loi.

Fiche 110
8.2. Stuurgroep
8.2. Comité de pilotage
Aanbeveling 110. De commissie stelt voor dat de regering zou toezien op het institutionaliseren van een stuurgroep die haar moet bijstaan in tijden van crisis, en die zou worden samengesteld uit leden die over de vereiste bekwaamheden beschikken.
Recommandation 110. La commission propose que le gouvernement veille à institutionnaliser un comité de pilotage destiné à le conseiller en période de crise, regroupant les personnes porteuses des compétences requises.
Bevoegdheid – Initiatieven Op te merken valt dat de aanbeveling tot het institutionaliseren van een stuurgroep die de regering moet bijstaan in tijden van crisis, en die zou worden samengesteld uit leden die over de vereiste bekwaamheden beschikken, een politieke opdracht is. Bijgevolg lijkt het niet passend dat een toezichthouder terzake initiatieven zou formuleren.
Compétence - Initiatives Il est à noter que la mise en œuvre de la recommandation concernant l'institutionnalisation d'un comité de pilotage destiné à conseiller le gouvernement en période de crise et regroupant les personnes porteuses des compétences requises, constitue une tâche politique. Il ne paraît dès lors pas opportun qu'une autorité de contrôle prenne des initiatives en la matière.
Verwezenlijkingen Voor de volledigheid kan men erop wijzen dat de zogenaamde "noodwet" reeds een aantal interventie maatregelen ter beschikking stelt aan de Regering om op te treden en herstructureringsmaatregelen op te leggen aan kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen, vereffeningsinstellingen en daarmee gelijkgestelde instellingen naar Belgisch recht. In dit verband wordt verwezen naar de rubriek "Verwezenlijkingen" bij fiche nr. 108.
Réalisations Pour être complet, l'on peut signaler que la loi dite d'urgence met déjà à la disposition du gouvernement un certain nombre de moyens d'action lui permettant d'intervenir et d'imposer des mesures de restructuration aux établissements de crédit, aux entreprises d'assurances ainsi qu'aux organismes de liquidation et organismes y assimilés, de droit belge. L'on se reportera à cet égard à la rubrique « Réalisations » de la fiche n° 108.

Fiche 115

8.3. Mechanismen van depositoverzekering**8.3. Mécanismes d'assurance des dépôts****Aanbeveling**

115. De commissie is van mening dat het beleid moet aansluiten bij het harmoniseringsproces. Daarbij moeten volgende beginselen in overweging worden genomen:

- uitvoering van een volledige internationale vergelijking alvorens terzake enig wetgevend initiatief uit te werken;
- in verband met de dekking van wanbetalingen:
 - afstappen van het aspect dochteronderneming en verplichting een depositoverzekering aan te gaan die in België geldt;
 - voorzien in een *level playing field* omtrent de bescherming van de nationale en internationale depositohouders;
 - nadenken over een optionele aanvullende dekking voor de bedragen die hoger liggen dan de gelijkgeschakelde interventiebovengrens, met de bedoeling alle deposito's, zelfs de hoogste, te dekken;
 - voorzien in de mogelijkheid de taken van het Fonds uit te breiden tot eventuele hulp aan een instelling in moeilijkheden, waarbij de door het Fonds toegekende bijdrage achteraf zou worden afgeschreven (dit aspect wordt in het rapport-Lamfalussy gezien als een mogelijke fl exibiliteit voor de individuele Staten);
 - voorzien in de mogelijkheid te werken met een anticipatieve dekkingsregeling (nog vóór er sprake is van wanbetalingen) in geval van *bank run*, uitgaande van een bijkomende financiering van het Fonds, ten belope van de voorgeschoten bedragen.
- De regeling om het Fonds te financieren:
 - voorzien in een hervorming van de bijdrageregeling, op grond van de daadwerkelijke blootstelling aan de liquiditeitsrisico's (met name uitgaande van een financiële hefboom-ratio) en de solvabiliteitsrisico's;
 - voorzien in de mogelijkheid om sancties op te leggen, via een bijzondere bijdrage tot het Fonds, die wordt geheven op de producten van derden die door de aangesloten leden op de markt zijn gebracht en in verband waarmee wanbetalingen zijn opgetreden. Het is de bedoeling te werken met een sanctie «*ex post*» voor de indirecte wanbetalingen in verband met producten die door de distributiekkanalen van dat lid op de markt zijn gebracht;
 - voorzien in een gedifferentieerde bijdrage, op grond van de activiteiten van de gedekte instellingen (met een uitbreiding tot de investeringsmaatschappijen);
 - voorzien in de mogelijkheid te werken met een hogere bijdrage voor de systeeminstellingen, afhankelijk van het risico dat zij op de hele economie doen wegen;
 - rekening houden met de verschillen tussen de verzekeringsproducten en de bankproducten, afhankelijk van de manier waarop de verbintenissen zijn gedekt.

Recommandation

115. La commission estime que la politique doit s'inscrire dans le cadre du processus d'harmonisation.

À cet égard, les principes suivants doivent être pris en considération:

- Procéder à une comparaison internationale complète avant toute initiative législative en la matière.
- La couverture des défauts de paiement:
 - découplage entre le caractère de succursale et la nécessité de souscrire à un régime d'assurance des dépôts prenant ses effets en Belgique;
 - «*Level playing field*» entre la protection des déposants nationaux et internationaux;
 - réflexion sur la couverture complémentaire optionnelle pour les montants excédant le plafond d'intervention harmonisé (objectif: tous les dépôts, même les plus élevés, seraient couverts);
 - possibilité d'étendre les missions du Fonds à l'aide éventuelle à une institution en difficulté, sur la base d'un amortissement ultérieur de la contribution apportée par le Fonds (élément évoqué par le rapport Lamfalussy comme source de fiabilité chez les États individuels);
 - système anticipatif de couverture (avant le défaut de paiement) possible en cas de «*bank run*» sur la base d'un réapprovisionnement du Fonds à concurrence des montants avancés.
- Le système de contribution au Fonds:
 - refonte du système de contribution sur la base des expositions effectives aux risques de liquidité (notamment sur la base d'un ratio de levier financier) et de solvabilité;
 - possibilité de sanction, sous forme de contribution spéciale au Fonds, sur les produits de tiers distribués par les membres affiliés et ayant fait l'objet d'un défaut de paiement. L'objectif est de recourir à une sanction «*ex post*» pour les défauts indirects de paiement ayant transité par les canaux de distribution du membre;
 - contribution différenciée en fonction des activités des institutions couvertes (avec élargissement aux sociétés d'investissement);
 - pénalisation possible des établissements systémiques dans le mécanisme de contribution, en fonction du risque qu'ils font peser sur l'ensemble de l'économie;
 - prise en compte des différences entre les produits d'assurance et les produits bancaires en fonction du mode de couverture des engagements.

Bevoegdheid – Initiatieven

Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de depositogarantiestelsels (COM(2010)368 definitief – 2010/0207 (COD) – wordt besproken in het Europees Parlement)

Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 97/9/EG van het Europees Parlement en de Raad inzake de beleggerscompensatiestelsels (COM(2010)371 definitief – 2010/0199 (COD) – wordt besproken in het Europees Parlement)

Compétence - Initiatives

Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes de garantie des dépôts (COM(2010)368 final – 2010/0207 (COD) – en discussion au PE

Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs COM(2010)371 final – 2010/0199 (COD) – en discussion au PE

Verwezenlijkingen**A. Nationaal niveau**

- Wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit (BS 17.10.2008, tweede editie)
- Koninklijk besluit tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's, de levensverzekeringen en het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (BS 17.11.2008)
- Koninklijk besluit van 16 maart 2009 betreffende de bescherming van deposito's en levensverzekeringen door het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen (BS 25.03.2009)
- Beschermingsregeling voor bankdeposito's en tak 21-producten opgetrokken tot een maximumbedrag van 100.000 euro (programmawet van 23 december 2009)
- Koninklijk besluit van 10 oktober 2011 tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten houdende de uitbreiding van de beschermingsregeling tot het kapitaal van erkende coöperatieve vennootschappen (BS 12.10.2011, tweede editie) (ARCO)

B. Europees niveau

Richtlijn 2009/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 maart 2009 tot wijziging van Richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels wat dekking en uitbetalingstermijn betreft

1. In het kader van de financiële crisis heeft voornoemde richtlijn van 11 maart 2009 de Europese richtlijn inzake de depositogarantiestelsels een eerste keer aangepast. Om een snelle goedkeuring van die richtlijn mogelijk te maken, zijn enkel de bepalingen over de dekking en de uitbetalingstermijn geamendeerd.

Daarbij is de dekking van 20.000 euro eerst tot 50.000 euro en uiteindelijk op 31 december 2010 tot 100.000 opgetrokken. De uitbetalingstermijn is aanzienlijk ingekort van maximum 21 dagen + een verlengbare periode van 3 maanden tot maximum 5 werkdagen + 20 werkdagen (verlengbaar met maximum 10 werkdagen).

Op 12 juli 2010 heeft de Europese Commissie een tweede voorstel voor een richtlijn tot wijziging van richtlijn inzake de depositogarantiestelsels ingediend. Over dat voorstel wordt nog onderhandeld en in de komende weken zouden de Europese Commissie, het Europees parlement en de Raad daarover mogelijk een akkoord kunnen bereiken. In de huidige stand van zaken kunnen de volgende elementen worden vermeld die weliswaar nog kunnen evolueren.

Ten eerste voert de wijzigingsrichtlijn bepalingen in over de financiering van de depositogarantiestelsels. In verband met de financiering *ex ante* wordt bepaald dat de leden van de garantiestelsels geregeld en ten minste op jaarbasis een bijdrage moeten betalen opdat de beschikbare financiële middelen van elk garantiestelsel – na afloop van een overgangsperiode – een zeker, nog te definiëren minimumniveau zouden bereiken (tussen 0,5% en 1,5%) van alle in aanmerking komende deposito's die het depositogarantiestelsel dekt.

Wat de financiering *ex post* betreft, kan het garantiestelsel, wanneer het moet worden aangesproken om deposito's te dekken en het daartoe niet over voldoende middelen beschikt, bij elk van zijn leden een uitzonderlijke jaarlijkse bijdrage van maximum 0,5% van hun deposito's opvragen. Bovendien moeten de depositogarantiestelsels over alternatieve financieringsbronnen beschikken zodat zij zich op korte termijn kunnen financieren wanneer dat nodig is om de verzoeken van de deposanten te kunnen dekken. De Europese Commissie had ook voorgesteld dat de depositogarantiestelsels gebruik zouden kunnen maken van een wederzijdse leenfaciliteit tussen de Europese stelsels.

Er wordt overwogen om de lidstaten hetzij te verplichten, hetzij de mogelijkheid te bieden om te bepalen dat de bijdragen van de leden worden berekend op basis van, enerzijds, het risico en, anderzijds, niet aan het risico gebonden elementen, nl. het bedrag van de in aanmerking komende deposito's die het depositogarantiestelsel dekt. De omvang van de weging van de bijdrage in functie van de risico's zou worden beperkt tot bedragen die wellicht tussen 50% of 70% en 200% van de standaardbijdrage liggen. De EBA zal ter zake richtsnoeren moeten uitwerken.

Ten tweede wordt eraan herinnerd dat de financiële middelen van de depositogarantiestelsels in hoofdzaak zullen worden gebruikt voor de terugbetaling van de gedekte deposito's, hoewel de lidstaten ook zullen kunnen beslissen die stelsels te gebruiken voor de financiering van vroegtijdige interventies, preventieve maatregelen of herstelprocedures.

Ten derde blijft de mogelijkheid bestaan om een bescherming van meer dan 100.000 euro te bieden, hoewel die mogelijkheid beperkt blijft tot bepaalde soorten producten.

Ten vierde heeft de Europese Commissie voorgesteld om de uitbetalingstermijn nog verder te beperken.

2. De Europese Commissie, het Europees Parlement en de Raad onderhandelen ook over een voorstel tot amendering van de richtlijn inzake de beleggingscompensatiestelsels. Op basis van de algemene oriëntatie van de Raad zou het gedekte bedrag van 20.000 euro stijgen tot minimaal 30.000 euro en maximaal 100.000 euro. Verder behandelt de algemene oriëntatie ook enkele beginselen met betrekking tot de financiering van de beleggingscompensatiestelsels. Ter zake wordt bepaald dat die stelsels op passende wijze moeten worden gefinancierd, en dat zij bij hun leden bijkomende bijdragen moeten kunnen opvragen als hun financiële middelen ontoereikend zijn om de verzoeken van de beleggers te kunnen dekken. Tot slot moeten de compensatiestelsels een beroep kunnen doen op alternatieve financieringsregelingen voor het geval beide voornoemde financieringswijzen ontoereikend zijn om de verzoeken van de beleggers te kunnen dekken.

3. Er moet worden opgemerkt dat de Europese Commissie de noodzaak onderzoekt om op Europees niveau maatregelen in te voeren met betrekking tot de garantiestelsels ten gunste van polishouders en begunstigten van verzekeringen. De mogelijkheid bestaat dat de Europese Commissie ter zake in 2012 een wetgevingsvoorstel publiceert.

Réalisations

A. Au niveau national

- Loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'État relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière (M.B. 17.10.2008, Ed. 2)
- Arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'État relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, (M.B. 17.11.2008)
- Arrêté royal du 16 mars 2009 relatif à la protection des dépôts et des assurances sur la vie par le Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances sur la vie (M.B. 25.03.2009)
- Système de protection des dépôts bancaires et des produits de la branche 21 porté à un montant maximum de 100.000 euros (loi-programme du 23 décembre 2009)
- Arrêté royal du 10 octobre 2011 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'État relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie, et modifiant la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers portant extension du système de protection au capital de sociétés coopératives agréées (M.B. 12.10.2011, Ed. 2) (ARCO)

B. Au niveau européen

Directive 2009/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2009 modifiant la directive 94/19/EG relative aux systèmes de garantie des dépôts en ce qui concerne le niveau de garantie et le délai de remboursement

1. Dans le cadre de la crise financière, la directive européenne relative aux systèmes de garantie des dépôts a été modifiée une première fois par une directive européenne du 11 mars 2009. Afin de permettre une adoption rapide de cette directive, le champ des amendements était limité et se concentrait sur le niveau de garantie et le délai de remboursement.

Le niveau de garantie a ainsi été augmenté de 20.000 euros à 50.000 euros et finalement 100.000 euros au 31 décembre 2010. En ce qui concerne le délai de remboursement, il fut passablement raccourci (passant d'une période de maximale de 21 jours + 3 mois renouvelables à une période maximale de 5 jours ouvrables + 20 jours ouvrables prolongeables de 10 jours ouvrables maximum).

Le 12 juillet 2010, la Commission européenne a présenté une seconde proposition de directive visant à modifier la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts. Cette directive est toujours en négociation et pourrait faire l'objet d'un accord entre la Commission européenne, le Parlement européen et le Conseil dans les semaines à venir. On notera à ce stade les éléments suivants qui restent susceptibles d'évolution.

Premièrement, la directive modificative introduit des dispositions relatives au financement des systèmes de garantie des dépôts. En ce qui concerne le financement *ex-ante*, il est prévu que les membres des systèmes de garantie devront contribuer régulièrement et au minimum annuellement afin que les ressources financières disponibles de chaque système atteigne – au terme d'une période transitoire – un certain niveau minimum encore à définir (se situant entre 0,5 % et 1,5%) de

l'ensemble des dépôts éligibles qu'il couvre.

En ce qui concerne le financement *ex-post*, lorsque le système doit intervenir pour couvrir des fonds et que ses moyens disponibles ne sont pas suffisants, le système pourra prélever, auprès de chacun de ses membres, une contribution exceptionnelle annuelle de maximum 0,5 % de leurs dépôts. Les systèmes de garantie des dépôts devront par ailleurs disposer de sources de financement alternatives leur permettant d'obtenir à très court terme un financement lorsque cela est nécessaire afin de couvrir les demandes des déposants. La Commission européenne avait également proposé que les systèmes de garantie puissent recourir à une facilité d'emprunt mutuel entre systèmes européens.

Il est envisagé soit d'obliger soit de donner la possibilité aux Etats membres de prévoir que les contributions des membres soient calculées d'une part sur la base du risque et d'autre part sur base d'éléments non liés au risque, à savoir le montant des dépôts éligibles couverts par le système de garantie. L'amplitude de la pondération de la contribution en fonction des risques devrait être limitée entre des montants de probablement 50% ou 75% et 200% de la contribution standard. L'EBA aurait la charge de développer des orientations en la matière.

Deuxièmement, il est rappelé que les moyens financiers des systèmes de garantie seront utilisés principalement au remboursement des dépôts couverts mais que les Etats membres pourront également décider d'utiliser les systèmes de garantie pour financer des interventions précoces, des mesures préventives ou des procédures de redressement.

Troisièmement, la possibilité d'offrir une protection au-delà des 100.000 euros reste possible mais est restreinte à certains types de produits.

Quatrièmement, la Commission européenne a proposé de réduire encore le délai de remboursement.

2. Une proposition d'amendement de la directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs est également en cours de négociation entre la Commission européenne, le Parlement européen et le Conseil. Sur base de l'orientation générale du Conseil, le montant de la garantie augmenterait de 20.000 euros à 30.000 euros minimum et 100.000 euros maximum. De même, l'orientation générale contient quelques principes relatifs au financement des systèmes d'indemnisation des investisseurs. Il est à cet égard prévu que les systèmes devront disposer de modes de financement adéquats, qu'ils doivent pouvoir lever, auprès des membres du système, des contributions complémentaires lorsque leurs ressources sont insuffisantes pour couvrir les demandes des investisseurs. Enfin, les systèmes doivent disposer d'arrangements de financement alternatifs au cas où les deux modes de financement précédents ne permettent pas de couvrir les demandes des investisseurs.

3. On notera que la Commission européenne étudie la nécessité d'introduire, au niveau européen, des mesures relatives à des systèmes de garantie en faveur des teneurs de police et des bénéficiaires d'assurances. Elle pourrait publier une proposition législative à ce sujet en 2012.