

**RVV- 490**

## **RAAD VOOR HET VERBRUIK**

### **ADVIES**

Over een ontwerp van reglement van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) tot omkadering van de commercialisering van bepaalde financiële derivaten bij niet-professionele cliënten.

Brussel, 18 februari 2016

## SAMENVATTING

Met een schrijven van 18 december 2015 van de voorzitter van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) werd **de Raad voor het Verbruik** gevraagd om een advies te verlenen over het reglement tot omkadering van de commercialisering van bepaalde financiële derivaten bij niet-professionele cliënten.

Ondanks de ondernomen acties blijven immers praktijken bestaan waarbij bijzondere risicovolle financiële derivaten bij niet-professionele cliënten in België worden gecommmercialiseerd via buitenlandse elektronische handelsplatformen en blijkt het bestaande wettelijke kader ontoereikend om de beleggers op passende wijze te beschermen.

**De Raad** is van mening dat het reglement de consument een betere bescherming kan bieden tegen deze spelers en praktijken. **Zij** heeft evenwel enkele belangrijke opmerkingen.

**De Raad** is er van overtuigd dat deze problematiek een snelle en pragmatische aanpak behoeft. Doch dit nationale reglement mag er niet aan in de weg staan dat deze problematiek ook op Europees en internationaal niveau wordt aangepakt. Ook de nationale toezichthouders van de lidstaten waar de elektronische handelsplatformen die deze derivaten aanbieden hun zetel hebben dienen aangespoord te worden om deze uitwassen te reglementeren en te beteugelen.

Vervolgens meent **de Raad** dat het reglement zich zou moeten beperken tot de commercialisering bij consumenten. De geschetste problemen stellen zich blijkens de toelichting kennelijk vooral ten aanzien van consumenten. Het ontwerp van reglement zou in zijn huidige vorm echter van toepassing zijn op alle niet-professionele cliënten, en heeft ook gevolgen voor de dienstverlening door financiële instellingen aan een groot aantal ondernemingen die op financiële derivaten beroep doen voor risico-indekking. Uit de toelichting blijkt niet dat daar nood aan is.

Het verbod op bepaalde commercialiseringsvormen in artikel 2 van het reglement betreft alle vormen van financiële derivaten, en gaat verder dan nodig om de vastgestelde problemen aan te pakken. Dit betekent dat de verboden commercialiseringsvormen onder meer gelden voor alle types van derivaten, onder meer ook valutaderivaten, rentederivaten en kredietderivaten. Dit lijkt geen verband meer te houden met de problematiek die is beschreven in hoofdstuk I van de toelichting bij het reglement. **De Raad** acht het daarom nuttig de begrippen uit artikel 2 op een genuanceerde manier verder te verduidelijken overeenkomstig de voorstellen die in het advies worden toegelicht.

**De Raad** stelt eveneens voor om de uitzondering voor risico-indekking te verduidelijken conform het voorstel in de artikelsgewijze commentaar zodat ook particulieren een beroep kunnen doen op de uitzondering voor gebruik van financiële derivaten voor risico-indekking. Deze verduidelijking vermijdt bovendien rechtsonzekerheid over de huidige gebruiken op het vlak van risico-indekking door ondernemingen.

Tot slot is **de Raad** van mening dat de bepalingen inzake inwerkingtreding van het reglement moeten verduidelijkt worden.

**De Raad** geeft in haar advies zowel algemene als een artikelsgewijze commentaar. Als bijlage bij het advies antwoordt zij ook op de vier vragen van de publieke consultatie die de FSMA lanceerde naar aanleiding van het uitbrengen van haar reglement.

De Raad voor het Verbruik, die op 18 december 2015 door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) om advies werd verzocht over een ontwerp van reglement tot omkadering van de commercialisering van bepaalde financiële derivaten bij niet-professionele cliënten is op 18 februari 2016 in plenaire vergadering bijeengekomen onder het voorzitterschap van Reinhard Steennot, en heeft huidig advies goedgekeurd.

De Raad voor het Verbruik heeft de voorzitter verzocht dit advies voor te leggen aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) en aan de minister van Economie en Consumenten.

## **ADVIES**

De Raad voor het Verbruik;

Gelet op de kennisname op 7 januari 2016 van de brief van 18 december 2015 waarin de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) om een advies verzoekt over het hogergenoemde ontwerp van reglement;

Gelet op de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, artikel 30bis, eerste lid, 1<sup>o</sup>;

Gelet op het reglement van 3 april 2014 betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten;

Gelet op de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt;

Gelet op de Richtlijn 2005/29/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2005 betreffende oneerlijke handelspraktijken van ondernemingen jegens consumenten;

Gelet op artikel VI.103, 3<sup>o</sup> en VI.110 tot VI.115 van het WER;

Gelet op de werkzaamheden van de Commissie « Financiële Diensten » voorgezeten door de heer Van Bulck tijdens haar vergaderingen van 12 januari en 4 februari 2016;

Gelet op de deelname aan de werkzaamheden van de volgende leden van de Raad : de heer Boghaert (ACLVB);

Gelet op de deelname aan de werkzaamheden van de volgende deskundigen : de dames Debacker (ABVV), Spierings (FSMA) en Vande Wiele (BNP Fortis), de heren Biernaux (Test-Aankoop), Boedts (Febelfin), De Koning (BV-OECO), Greindl (FSMA), Machenil (Febelfin) en Van Cotten (FSMA);

Gelet op het ontwerpadvies opgesteld door de heren De Koning (BV-OECO) en Machenil (Febelfin);

## BRENGT HET VOLGENDE ADVIES UIT:

### 1. Inleiding

Met een schrijven van de voorzitter van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) werd de Raad voor het Verbruik op 7 januari 2016 gevraagd om een advies te verlenen over het reglement tot omkadering van de commercialisering van bepaalde financiële derivaten bij niet-professionele cliënten.

Sinds enige tijd stelt de FSMA vast dat bepaalde soorten van bijzondere risicovolle financiële derivaten bij niet-professionele cliënten in België worden gecommmercialiseerd door buitenlandse spelers via elektronische handelsplatformen. Volgens hun promotoren kunnen die instrumenten hoge rendementen opleveren in een context van historisch lage rentevoeten.

Door de commercialisering van dergelijke financiële derivaten bij niet-professionele cliënten hebben de betrokken beleggers aanzienlijke verliezen geleden. De FSMA heeft dan ook een groot aantal klachten ontvangen van cliënten die grote verliezen hadden geleden ingevolge transacties in dergelijke financiële instrumenten.

De FSMA legde tijdens haar deelname aan de vergadering van de commissie Financiële Diensten van de Raad voor Verbruik de nadruk op de hoogdringendheid. Het gaat met name over de commercialisering van erg speculatieve financiële derivaten op de Belgische markt, doorgaans via *online* kanalen uitgebaat door buitenlandse beleggingsondernemingen die een snelle aanpak vereisen. Er is sprake van een zogenaamde 90-90-90-problematiek: 90% van de cliënten verliezen 90% van hun kapitaal binnen de 90 dagen.

Ondanks de ondernomen acties blijven voornoemde praktijken bestaan en blijkt het bestaande wettelijke kader ontoereikend om de beleggers op passende wijze te beschermen en acht de FSMA het noodzakelijk om de commercialisering van financiële OTC-derivaten bij niet-professionele beleggers te reglementeren.

**De Raad** heeft zich vervolgens uitvoerig gebogen over het reglement en de bijhorende toelichting.

### 2. Algemene opmerkingen

**De Raad** begrijpt volop de noodzaak en urgentie om de belangen van de consumenten te beschermen bij de commercialisering van bijzonder risicovolle financiële derivaten. De karakteristieken van dergelijke producten rechtvaardigen een initiatief dat de commercialisering van dit type derivaten afdoende regelt.

Zij stelt wel vast dat de commercialisering van dergelijke producten in verschillende Europese lidstaten voorwerp uitmaakt van klachten van consumenten die grote verliezen hebben geleden ingevolge investering in deze derivaten. Daarom pleit **de Raad** voor een initiatief dat in eerste instantie maximaal wordt afgetoetst met toezichhouders in andere Europese landen zodat één gecoördineerde Europese aanpak kan worden nagestreefd.

Een Europees initiatief dat alle betrokken stakeholders verenigt, al dan niet in de schoot van de Europese toezichhouder ESMA, zal volgens **de Raad** meer impact hebben en op efficiënte wijze de praktijken van de buitenlandse elektronische handelsplatformen die deze derivaten aanbieden aan banden kunnen leggen.

Hoewel **de Raad** van mening is dat een Europese of internationale aanpak wenselijk is, mag dit er niet aan in de weg staan dat dit probleem ook en reeds op nationaal niveau wordt aangepakt. **De Raad** acht

het initiatief van de FSMA noodzakelijk, maar wijst er op dat het probleem ook daar dient aangepakt te worden waar de problemen zich voordoen. Met name de nationale toezichthouders van de lidstaten waar de elektronische handelsplatformen die deze derivaten aanbieden hun zetel hebben dienen aangespoord te worden om deze uitwassen te reglementeren en te beteugelen.

Zoals reeds gesteld kan **de Raad** begrip opbrengen voor een initiatief dat tegemoet wil komen aan een aantal bijzondere problemen die zich vandaag stellen bij de commercialisering van bepaalde financiële derivaten op de Europese markt.

### 2.1 Ratione personae

Het reglement van de FSMA houdt een verbod in van commercialisering van bepaalde financiële derivaten en gebruik van bepaalde commercialiseringstechnieken bij niet-professionele cliënten. Het personeel toepassingsgebied gaat aldus verder dan de bescherming van de belangen van consumenten zoals onder andere wordt voorzien in de toelichtende nota bij het reglement.

**De Raad** meent dat het volstaat dat het reglement van toepassing is op consumenten. Dit is vooral in het licht van het ruime toepassingsgebied van het tweede artikel (zie hierna 1.2) belangrijk, daar alle ondernemingen die niet als professionele cliënt worden gedefinieerd eveneens onder het toepassingsgebied van het reglement zouden vallen. Financiële instellingen kunnen aldus verhinderd worden om via bepaalde legitieme commercialiseringstechnieken (bv. ongesolliciteerde contacten) derivaten aan te bieden aan cliënten ter indekking van een specifiek risico.

### 2.2 Ratione materiae

Het toepassingsgebied van artikel 2 van het reglement van de FSMA (verboden vormen van commercialisering) is ruimer dan het toepassingsgebied van artikel 1 (financiële instrumenten waarvan de commercialisering verboden is). De verboden vormen van commercialisering die worden vermeld in het tweede artikel van het reglement zijn van toepassing op verschillende meer courante types van financiële derivaten, onder meer ook valutaderivaten, rentederivaten en kredietderivaten.

Dit lijkt geen verband meer te houden met de problematiek die is beschreven in het eerste hoofdstuk van de toelichting bij het reglement, namelijk het op een agressieve wijze voorstellen van specifieke, bijzonder risicovolle financiële derivaten (binaire opties, *contracts for difference* en *rolling spot foreign exchange* producten) via elektronische handelsplatformen. Dergelijke vergaande beperkingen zijn slechts verantwoord indien deze kunnen worden gesteund op overtuigend bewijs van daadwerkelijke problemen. In de toelichting bij het FSMA reglement ontbreekt dergelijke verantwoording.

**De Raad** is bijgevolg van mening dat het proportioneeler zou zijn om het toepassingsgebied van het reglement te beperken tot consumenten. Tevens meent **de Raad** dat het aangewezen is om de verboden vormen van commercialisering beschreven in artikel 2 van het reglement op een genuanceerde manier verder te verduidelijken en de bepalingen beschreven onder artikel 3 en 4 aan te passen overeenkomstig de voorstellen toegelicht in de artikelsgewijze commentaar.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> De artikelsgewijze commentaar gaat uit van het huidig personeel toepassingsgebied van het ontwerpreglement, zijnde niet-professionele cliënten. Indien het toepassingsgebied zou beperkt worden tot consumenten, kunnen opmerkingen 3.1, en 3.15 worden geschrapt.

### 3. Artikelsgewijze commentaar

#### 3.1 Toepassingsgebied: niet professionele-cliënten - Art. 1 ontwerp reglement FSMA

**De Raad** acht het aangewezen om het toepassingsgebied van het reglement te beperken tot consumenten.

Het FSMA reglement houdt namelijk een verbod in van commercialisering van bepaalde financiële derivaten en gebruik van bepaalde commercialiseringstechnieken bij niet-professionele cliënten.

Gelet op de overwegingen uit de toelichtende nota bij het reglement (onder meer de verwijzing naar de richtlijn 2005/29/EG betreffende oneerlijke handelspraktijken, het verslag van de Franse toezichthouder AMF die beide van toepassing zijn op consumenten) is **de Raad** van oordeel dat het reglement initieel tot doel had de belangen van de consumenten te behartigen.

Bovendien heeft de uitbreiding tot niet-professionele cliënten in het licht van het artikel 2 een grote impact, daar alle ondernemingen die niet als professionele cliënt worden gedefinieerd eveneens onder het toepassingsgebied van het reglement zouden vallen. Dit heeft tot gevolg dat het aanbod van courante types derivaten aan ondernemingen ter indekking van een welbepaald risico sterk wordt bemoeilijkt.

**De Raad** vernam ter vergadering van de FSMA dat het reglement niet van toepassing is op financiële derivaten aangewend als risico-indekking. **De Raad** meent echter dat deze uitzondering moet worden verduidelijkt (cfr. antwoord op vragen bij publieke consultatie / samenvatting).

#### 3.2 Toepassingsgebied : marge - Art. 1, §1 2° ontwerp reglement FSMA

**De Raad** acht het wenselijk het concept 'marge', zoals beschreven in art. 1 §1 2° verder te verduidelijken.

Dit begrip is voor een modale lezer weinig duidelijk. Het zou volgens **de Raad** nuttig zijn dit met een positief (winst) en een negatief voorbeeld (verlies) te illustreren in de toelichtende nota. Meer bepaald moet duidelijk zijn dat enkel instrumenten die gepaard kunnen gaan met winst en verlies van de inleg van meer dan 5x, geïsoleerd worden.

Tevens meent **de Raad** dat het raadzaam is een paragraaf in de toelichting toe te voegen die verduidelijkt hoe de FSMA tot een hefboomwerking van 5 heeft besloten.

Daarenboven wijst **de Raad** er op dat de huidige formulering een probleem vormt bij de aankoop van optieplannen door werkgevers aangezien er bij aankoop van dergelijke opties enkel premies worden betaald en geen "marges" worden gevraagd. Het is wenselijk optieplannen uit te sluiten uit het toepassingsgebied van dit reglement (zie verder voorstel onder punt 3.15), zodat ondernemingen die hun werknemers aandelenopties willen aanbieden als onderdeel van verloning niet onder het toepassingsgebied van het reglement zouden vallen.

#### 3.3 Toepassingsgebied – Art.1, §2 1° ontwerp reglement FSMA

**De Raad** meent dat de zin "*met rolling spot forex wordt elk wisselcontract bedoeld...*" erg onduidelijk geformuleerd is en moeilijk te begrijpen valt.

**De Raad** acht het daarom wenselijk dit begrip in de toelichting te verduidelijken en daarbij te bevestigen dat de verlenging van een contract op verzoek van de cliënt niet kwalificeert als een "*rolling spot forex*".

### 3.4 Verboden vormen van commercialisering – Art. 2 ontwerp reglement FSMA

De verboden vormen van commercialisering vermeld in artikel 2 van het reglement zijn van toepassing op alle financiële instrumenten als bedoeld in artikel 2, eerste lid d), e), f), g), h), i), en j) van de wet van 2 augustus 2002<sup>2</sup>, en dus niet enkel op de specifieke derivaten (*binair opties, contracts for difference en rolling spot foreign exchange products*) geïllustreerd in artikel 1 van het reglement.

Dit betekent dat de verboden commercialiseringsvormen onder meer gelden voor alle types van derivaten, onder meer ook valutaderivaten, rentederivaten en kredietderivaten.

De motivering voor een uitbreiding van dergelijk verbod naar andere producten wordt volgens **de Raad** niet gesteund op verifieerbare en objectieve gegevens en lijkt geen verband te houden met de problematiek die is beschreven in hoofdstuk I van de toelichting bij het reglement, zeker indien de verboden commercialisering ook zouden gelden ten aanzien van ondernemingen (niet-professionele cliënten die geen consument zijn).

Zonder nadere preciseringen en verduidelijkingen zal dit artikel volgens **de Raad** mogelijk onbedoeld diverse legitieme commercialiseringswijzen beperken. Zo doen financiële instellingen bijvoorbeeld beroep op legitieme callcenters met gekwalificeerd personeel en moet het onder bepaalde voorwaarden mogelijk blijven om ook ongevergd contacten te hebben, zelfs herhaaldelijk, met klanten in verband met dergelijke producten, in het bijzonder als deze geen consument zijn.

Bovendien worden bepaalde commercialiseringsvormen die in het reglement worden beschreven (*piramidesystemen, vergoedingen*) al deels geïllustreerd door reeds bestaande wetgeving (MiFID, WER,...).

**De Raad** acht het daarom nuttig deze begrippen op een genuanceerde manier verder te verduidelijken overeenkomstig de voorstellen die in de artikelsgewijze bespreking hierna verder worden toegelicht.

---

<sup>2</sup> d) opties, futures, swaps, rentetermijn-contracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op effecten, valuta, rentevoeten of rendementen, of andere afgeleide instrumenten, financiële indexen of maatstaven en die kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële aflevering of in contanten;

e) opties, futures, swaps, rentetermijn-contracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en in contanten moeten of mogen worden afgewikkeld naar keuze van één van de partijen (tenzij de reden het in gebreke blijven is of een andere gebeurtenis die beëindiging van het contract tot gevolg heeft);

f) opties, futures, swaps en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering, mits zij worden verhandeld op een gereguleerde markt en/of een MTF;

g) andere, niet in f) vermelde opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen, die kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering en niet voor commerciële doeleinden bestemd zijn, en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten hebben, waarbij inzonderheid in aanmerking wordt genomen of de clearing en afwikkeling via erkende [9 centrale tegenpartijen] geschiedt en of er regelmatig sprake is van "margin calls" (verzoek om storting van extra zekerheden);

h) afgeleide instrumenten voor de overdracht van het kredietrisico;

i) financiële contracten ter verrekening van verschillen ("contracts for differences");

j) opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten met betrekking tot klimaatvariabelen, vrachttarieven, emissievergunningen, inflatiepercentages of andere officiële economische statistieken, en die contant moeten, of, op verzoek van één der partijen, kunnen worden afgewikkeld (tenzij de reden het in gebreke blijven is of een andere gebeurtenis die beëindiging van het contract tot gevolg heeft), alsmede andere derivatencontracten met betrekking tot activa, rechten, verbintenissen, indices en maatregelen dan die vermeld in het 1<sup>o</sup> die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten bezitten, waarbij inzonderheid in aanmerking wordt genomen of zij op een gereguleerde markt of MTF worden verhandeld, of de clearing en afwikkeling via erkende centrale tegenpartijen geschiedt, en tevens of er regelmatig sprake is van "margin calls" (verzoek om storting van extra zekerheden);

### 3.5 Verbod van elke ongevraagde mededeling – art. 2<sup>o</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** is van oordeel dat een verbod van elke ongevraagde mededeling onvoldoende precies is.

Dit is zeker het geval voor producten aangeboden aan niet-professionele klanten die geen consumenten zijn. **De Raad** is van mening dat moet worden verduidelijkt dat enkel specifieke, geïndividualiseerde mededelingen verboden zijn, en reclame dus onder bepaalde voorwaarden toegelaten is.

- Uit de toelichting blijkt dat men enkel “pushing” wil voorkomen. Deze bepaling heeft echter voor gevolg dat elke mededeling die ongevraagd bij een cliënt terecht komt een inbreuk oplevert op het reglement, ook al gebeurde dat zonder tussenkomst van een instelling. Uit de bepaling zou men ook kunnen afleiden dat ook cookies inbegrepen zijn. De FSMA bevestigde ter vergadering dat dat niet zo is. Dit moet duidelijk gemaakt worden in de toelichting.
- Het uitgangspunt dat elke ongevraagde mededeling een agressieve communicatietechniek zou uitmaken, is weinig genuanceerd. Integendeel, direct marketing wordt uitdrukkelijk erkend in het Wetboek van Economisch Recht (hierna “WER”) en door diverse andere regelgevers (onder meer de Privacycommissie,<sup>3</sup>).
- Ongewenste communicatie maakt ook het voorwerp uit van een uitdrukkelijke regeling in het WER (art. VI. 110 tot 115), die de consument evenzeer beoogt te beschermen tegen ongewenste communicatie.
- De toelichtende nota wekt eveneens de indruk dat direct marketing en reclame op het internet voor financiële instrumenten verboden of niet aangewezen zou zijn, wat in de huidige stand van de wetgeving niet het geval is (zie hiervoor).
- Gelet op de ruime omschrijving van commercialisering, zouden educatieve brochures ook binnen het toepassingsgebied kunnen vallen. **De Raad** meent dat financiële instellingen aan hun informatieplicht moeten kunnen voldoen zonder dat dit strijdig zou zijn met het verbod dat wordt opgelegd in dit artikel. Ook de proactieve advisering zou hieronder vallen.

### 3.6 Verbod van agressieve handelspraktijken – art. 2<sup>o</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** wijst er op dat het boek VI WER onder titel 4 (Oneerlijke handelspraktijken) reeds voorziet in een zelfde regelgeving. Artikel VI.94 WER stelt duidelijk dat de handelspraktijken van ondernemingen jegens consumenten die agressief zijn in de zin van artikel VI.101 WER tot en met VI.103 WER verboden zijn. De FSMA rechtvaardigt bovendien niet waarom de uitzonderingen uit art. VI. 103, 3 WER<sup>o</sup> niet hernomen zijn in het ontwerp reglement.

De term “*hardnekkig/aandringen*” is daarenboven niet objectief, niet verifieerbaar en niet controleerbaar. Bovendien is er geen consistentie met de Franse tekst, die de term “*répétées*” gebruikt. Immers, tweemaal een cliënt contacteren kan beschouwd worden als “*répétées*”, maar kan moeilijk als “*hardnekkig*” worden aangemerkt. Bovendien wordt in het kader van over-the-counter (hierna ‘OTC’) derivaten regelmatig (al dan niet telefonisch) contact opgenomen met cliënten, zeker in een adviesrelatie.

Het reglement rechtvaardigt niet waarom het verbod van bepaalde commercialiseringsvormen noodzakelijk is in het licht van het verbod van misleidende en agressieve handelspraktijken opgenomen in art. 97 tot 103 WER. Indien de verwijzingen uit het WER worden opgenomen in functie van het pedagogisch aspect ten aanzien van buitenlandse aanbieders die niet op de hoogte zouden zijn van de toepasselijke wetgeving, acht **de Raad** het wenselijk dit verder te verduidelijken in de toelichting bij het reglement

---

<sup>3</sup> Zie onder meer aanbeveling inzake direct marketing en het gebruik van persoonsgegevens: <https://www.privacycommission.be/nl/documents/14825>



De FSMA verduidelijkt eveneens niet waarom de uitzonderingen voorzien in art.103<sup>3</sup> WER niet werden hernomen in het reglement.

### 3.7 Verbod van piramidesystemen – art. 2<sup>3</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** merkt op dat de toezichthouder niet rechtvaardigt, noch in het reglement, noch in de toelichting, waarom dit verbod noodzakelijk is in het licht van het bestaande verbod van piramidesystemen opgenomen in art. VI.100, 14<sup>o</sup> WER en het verbod van agressieve handelspraktijken onder art. 101 en 103 WER.

Dergelijke verwijzingen naar, herhalingen en/of uitbreidingen van bestaande wettelijke bepalingen komen de rechtszekerheid niet ten goede en kunnen volgens **de Raad** beter geschrapt worden uit het ontwerp van reglement. Voor zover het artikel echter iets zou toevoegen aan het verbod zoals voorzien onder boek VI, dan vraagt **de Raad** dit aldus te verduidelijken. Indien het gaat om een herhaling die wordt opgenomen in functie van het pedagogisch aspect ten aanzien van buitenlandse aanbieders die niet op de hoogte zouden zijn van de toepasselijke wetgeving, acht **de Raad** het wenselijk dit verder te verduidelijken in de toelichting bij het reglement.

### 3.8 Enig ander voordeel toekennen – art. 2<sup>4</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** acht het wenselijk te preciseren, bijvoorbeeld in de toelichting bij het reglement, dat dit artikel geen verbod inhoudt om kortingen toe te staan.

Dit zou het mogelijk moeten maken om een klant een effectieve korting te verschaffen zonder dat hij daarom een risico loopt om dit voordeel te verliezen, bv. door de specifieke karakteristieken van het OTC-derivaat.

### 3.9 Verbod callcenters – art. 2<sup>5</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** wijst er op dat het verbod om een beroep te doen op call centers onvoldoende precies is omschreven en veel verder gaat dan de problematiek beschreven in de toelichting van het reglement.

**De Raad** acht het wenselijk de bepaling te verduidelijken zodat het mogelijk blijft om call centers in te schakelen indien zij bemand worden door personen die de nodige vorming en kwalificaties (o.a. conform de Wet betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten) hebben om deze producten aan te bieden. 'Call center' is bovendien een niet gedefinieerd begrip. Voor het sluiten van OTC-derivaten zijn er heel veel telefonische contacten, vaak afgehandeld door interne callcenters.

### 3.10 Intra-groepsdienstverleners en intra-groepsrelaties – art. 2<sup>6</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** acht het nuttig om in de toelichtende nota te preciseren dat intra-groepsdienstverleners zijn uitgezonderd van het verbod onder art. 2<sup>6</sup>. Immers, volume zou bijvoorbeeld een criterium kunnen zijn om een softwarekost over de groep te verdelen.

Dezelfde uitzondering zou volgens **de Raad** moeten worden voorzien voor intra-groepsrelaties onder art. 2<sup>7</sup> aangezien deze niet gepaard gaan met een belangenconflict.

### 3.11 Vergoedingen aan derden – art. 2<sup>7</sup> ontwerp reglement FSMA

De materie inzake vergoedingen en inducements wordt volgens **de Raad** afdoende geregeld door de MiFID regelgeving.

Voor zover er kan verduidelijkt worden in de toelichting dat deze bepaling niet raakt aan de bestaande gedragsregels zoals geformuleerd in de MiFID-regelgeving, zal **de Raad** zich niet verzetten tegen deze bepaling.

### 3.12 Verbod op betaling met kredietkaart – art. 2<sup>8</sup> ontwerp reglement FSMA

Het FSMA reglement verbiedt het gebruik van een kredietkaart om fondsen te storten in kader van een aankoop van een financieel derivaat beschreven onder artikel 2 van het reglement.

Het blijkt volgens **de Raad** niet uit de verantwoording waarom betalingen met kredietkaart de belangen van de consumenten/niet-professionele klant zouden schaden.

**De Raad** acht het niet aangewezen dat het gebruik van bepaalde betaalmiddelen beperkt zou worden door dit reglement.

Dit belast volgens **de Raad** onevenredig *bona fide* financiële instellingen in gebruik en aanbod van kredietkaarten. De maatregel is ook niet sluitend omdat klanten ook op hun bankrekening kredietfaciliteiten kunnen hebben.

### 3.13 Toepassing Wetboek Economisch recht – art. 2<sup>9</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** merkt op dat deze bepaling van het reglement het toepassingsgebied van andere bestaande wetgeving, met name het Wetboek Economisch Recht verder uitbreidt.

De bepalingen van het Wetboek van Economisch Recht zijn immers enkel van toepassing op consumenten en kunnen niet middels een reglement van de FSMA worden uitgebreid naar niet-professionele cliënten die geen consumenten zijn.

In de mate waarin deze bepaling enkel zou gelden voor consumenten, is het Wetboek van Economisch Recht in elk geval van toepassing. Indien de verwijzing naar de bepalingen van boek VI van het WER hier worden vermeld in het kader van bewustmaking ten aanzien van buitenlandse aanbieders die niet op de hoogte zouden zijn van deze bepalingen, acht **de Raad** het wenselijk dit verder te verduidelijken in de toelichting bij het reglement.. **De Raad** vindt de verwijzing naar het volledige Boek VI evenwel onvoldoende precies en te breed.

### 3.14 Leuren en démarchage – art. 2<sup>10</sup> ontwerp reglement FSMA

**De Raad** vindt het onnodig een verbod te herhalen (zie ook hoger in verband met WER) inzake leuren en démarchage dat reeds voortvloeit uit het KB van 30/11/1939.

Indien dergelijke verwijzingen (cf. *supra* 3.3 - WER) worden opgenomen als pedagogisch aspect ten aanzien van buitenlandse aanbieders die niet op de hoogte zouden zijn van de toepasselijke wetgeving, acht **de Raad** het wenselijk dit verder te verduidelijken in de toelichting bij het reglement.

### 3.15 Uitzonderingsregime – art. 3 ontwerp reglement FSMA

**De Raad** vindt het aangewezen het uitzonderingsregime in artikel 3 van het reglement verder uit te breiden.

De huidige formulering van artikel 2 §1 <sup>2</sup> (marge) vormt namelijk een probleem bij de aankoop van optieplannen door werkgevers aangezien er bij aankoop van dergelijke opties enkel premies worden betaald en geen “marges” worden gevraagd.

**De Raad** acht het aangewezen te verduidelijken dat optieplannen aangekocht door werkgevers, inclusief de spiegelopties die ter financiering van de te betalen belastingen worden afgesloten, uitgesloten worden van het toepassingsgebied van het reglement.

### 3.16 Uitzonderingsregime gereguleerde markt – art. 3<sup>1</sup> van het ontwerp reglement FSMA

**De Raad** zou graag verduidelijkt zien dat het reglement ook niet van toepassing is op instrumenten genoteerd op een MTF of, in de toekomst, een OTF.

Het huidige uitzonderingsregime is namelijk beperkt tot financiële instrumenten genoteerd op een gereguleerde markt.

### 3.17 Uitzonderingsregime dekking van risico's – art. 3<sup>2</sup> van het ontwerp reglement FSMA

**De Raad** stelt voor dat artikel 3, 2<sup>o</sup> als volgt wordt geformuleerd:

*“2<sup>o</sup> de commercialisering van financiële instrumenten bedoeld in artikel 2, eerste lid, d), e), f), g), h), i), j) van de wet van 2 augustus 2002 die bestemd zijn voor het beheer van risico's “*

- o Dit zou toelaten dat ook particulieren financiële derivaten kunnen blijven gebruiken voor risico-indekking in het kader van het beheer van hun privé-vermogen (bv. indekking van een wisselkoersrisico op minder dan 14 dagen door een particulier die een belangrijke belegging heeft in US dollar). Het ontwerp van reglement laat dit in zijn huidige vorm wellicht niet toe, omdat de uitzondering voor dekkingsverrichtingen enkel geldt voor risico-indekking in het kader van de beroepsactiviteit. De bestaande regelgeving, in het bijzonder de geschiktheids- en passendheidsstoetsing krachtens MiFID, zorgt voor een adequate bescherming.
- o Dit vermijdt rechtsonzekerheid over de huidige gebruiken op het vlak van risico-indekking door ondernemingen. Mits naleving van de MiFID verplichtingen op het vlak van passendheid en geschiktheidsbeoordeling, indien toepasselijk, moet het volstaan dat de bank het product voorstelt als een product dat bestemd is voor risico-indekking, zonder op het moment van het aanbod reeds gehouden te zijn om te controleren of een product “uitsluitend bestemd” is voor de dekking van risico's, of aansprakelijk te zijn als de cliënt blijkt het derivaat voor andere doeleinden aan te wenden. Bedrijven doen ook aan macrohedging (bv. wisselkoersindekking), waarbij het niet steeds op voorhand vaststaat dat het derivaat “uitsluitend bestemd” is voor de dekking van risico's.

### 3.18 Toepassingsgebied in de tijd – art. 4 van het ontwerp reglement

**De Raad** acht het aangewezen het temporeel toepassingsgebied van het reglement verder te preciseren.

De formulering van het tweede lid in artikel 4 is namelijk erg onduidelijk. Indien de commercialisering heeft plaatsgevonden vóór de inwerkingtreding van het reglement zouden de transacties die er eventueel uit voortvloeien niet met enige nietigheid mogen behept zijn. Een andere interpretatie zou volgens **de Raad** *de facto* retroactieve werking verlenen aan het reglement.

**De Raad** acht het tevens wenselijk om “bestaande transacties” te vervangen door “lopende transacties”.

Om een optimale inschakeling in het Europese regelgevend kader te verzekeren zou het reglement volgens **de vertegenwoordigers van de productie en de distributie** automatisch moeten uitdoven indien Europese toezichthouders initiatieven nemen ten aanzien van de geïsoleerde producten, of indien ESMA of andere Europese toezichthouders nalaten dit te doen binnen twee jaar na de inwerkingtreding van dit reglement ("sunset" clause). Zo niet dreigt het reglement nodeloos de indruk te wekken dat de Belgische financiële sector zich schuldig maakt aan de praktijken van buitenlandse spelers die het reglement beoogt te verbieden, wat geenszins het geval is.

**De vertegenwoordigers van de consumentenorganisaties** menen daarentegen dat een Europees initiatief niet onmiddellijk dient in te houden dat het voorliggende reglement automatisch uitdooft. Minstens wensen zij opnieuw via de raad voor het verbruik te worden geconsulteerd. Op de manier kan de Raad beoordelen of het nog wenselijk is om het bestaande reglement te behouden ter aanvulling van een Europese reglementering.

### 3.19 Verhouding tot het Europees recht (toelichting bij het reglement)

In de toelichting bij het reglement staat: "Het [reglement] geldt dus niet voor ondernemingen die uitsluitend in België actief zijn". **De Raad** vraagt zich af waarom niet en op basis van welke wettelijke grond deze uitzondering gerechtvaardigd is.

Tenslotte acht **de Raad** het raadzaam dat de FSMA verantwoordt in haar toelichting waarom zij wel dan niet meent dat dit reglement dient getoetst te worden op basis van de Richtlijn 2006/73/EG ("MiFID Uitvoeringsrichtlijn").

## **Bijlage: antwoorden op de vragen bij de publieke consultatie FSMA**

### ***1. Bent u van mening dat dit initiatief, algemeen gezien, de consument van financiële producten en diensten een betere bescherming zal bieden en het vertrouwen in de financiële sector ten goede zal komen?***

- **De Raad** begrijpt uit de toelichting dat het reglement er op gericht is consumenten beter te beschermen tegen de commercialisering, doorgaans via online kanalen, door bepaalde buitenlandse spelers van erg speculatieve financiële derivaten op de Belgische markt en bepaalde agressieve commerciële praktijken die deze buitenlandse spelers hanteren. In de mate dat het reglement deze praktijken verbiedt, kan het reglement de consument een betere bescherming bieden tegen deze spelers en praktijken.
- **De Raad** stelt zich wel de vraag of een efficiënte aanpak van deze problematiek, die bij uitstek grensoverschrijdend is, niet eerder een gecoördineerde actie van de toezichthouders in de betrokken landen vergt, al dan niet onder leiding van ESMA. Ook zal een reglement slechts doeltreffend zijn indien men tevens de bestaande toezichtsinstrumenten gebruikt om het af te dwingen en op te treden tegen dergelijke praktijken.
- **De Raad** acht het initiatief van de FSMA noodzakelijk, maar wijst er op dat het probleem ook daar dient aangepakt te worden waar de problemen zich voordoen. Met name de nationale toezichthouders van de lidstaten waar de elektronische handelsplatformen die deze derivaten aanbieden hun zetel hebben dienen aangespoord te worden om deze uitwassen te reglementeren en te beteugelen.
- Het reglement zou zich volgens **de Raad** moeten beperken tot de commercialisering bij consumenten. De geschetste problemen stellen zich blijkens de toelichting kennelijk vooral ten aanzien van consumenten. Ook de beperkte initiatieven van andere toezichthouders beogen de bescherming van de consument. Het ontwerp van reglement zou in zijn huidige vorm echter van toepassing zijn op alle niet-professionele cliënten, en heeft ook gevolgen voor de dienstverlening door financiële instellingen aan een groot aantal ondernemingen die op financiële derivaten beroep doen voor risico-indekking. Uit de toelichting blijkt niet dat daar nood aan is.
- Het verbod op bepaalde commercialiseringsvormen (art. 2) betreft alle vormen van financiële derivaten, en gaat verder dan nodig om de vastgestelde problemen aan te pakken. Dit betekent dat de verboden commercialiseringsvormen onder meer gelden voor alle types van derivaten, onder meer ook valutaderivaten, rentederivaten, kredietderivaten. Dit lijkt geen verband meer te houden met de problematiek die is beschreven in hoofdstuk I van de toelichting bij het reglement, zeker indien de verboden commercialisering ook zouden gelden ten aanzien van ondernemingen (niet-professionele cliënten die geen consument zijn). **De Raad** acht het daarom nuttig de begrippen uit artikel 2 op een genuanceerde manier verder te verduidelijken overeenkomstig de voorstellen die in de artikelsgewijze bespreking onder hoofdstuk 2 worden toegelicht.
- **De Raad** stelt eveneens voor om de uitzondering voor risico-indekking (artikel 3, 2<sup>o</sup>) te verduidelijken conform het voorstel in de artikelsgewijze commentaar zodat ook particulieren een beroep kunnen doen op de uitzondering voor gebruik van financiële derivaten voor risico-indekking (bv. dekking van een wisselkoersrisico op minder dan 14 dagen door een particulier die een belangrijke belegging heeft in US dollar). Deze verduidelijking vermijdt bovendien rechtsonzekerheid over de huidige gebruiken op het vlak van risico-indekking door ondernemingen.

**2. Vindt u de beperking van de hefboomwerking tot [5] als vooropgesteld door het ontwerpreglement toereikend of meent u dat het aangewezen zou zijn om het verbod uit te breiden tot alle otc-derivaten met hefboomwerking?**

- De exacte draagwijdte van het verbod van producten met een hefboomwerking tot 5 is volgens **de Raad** erg onduidelijk, in het bijzonder door het gebruik van het concept “marge”. Het ontwerp zou moeten verduidelijken dat enkel instrumenten waarbij de cliënt een risico loopt meer dan 5x het bedrag van zijn inleg te verliezen verboden zijn. In de huidige redactie vallen bijvoorbeeld mogelijk gewone werknemersopties onder het verbod, of een gewoon rentederivaat (transacties waarbij de klant geen enkele marge betaalt). Het ontwerp zou duidelijk moeten maken dat deze instrumenten niet geïsoleerd zijn.
- **De Raad** meent dat er geen indicaties zijn van problemen die een uitbreiding tot een dergelijk verstrekkend verbod rechtvaardigen tot alle otc-derivaten met hefboomwerking. Ook zou dergelijk verbod geen beperking mogen inhouden op de mogelijkheden om klanten te blijven bedienen voor het beheer van hun operationele risico's.
- Daarentegen meent **de Raad** dat het raadzaam zou zijn een paragraaf in de toelichting toe te voegen die verduidelijkt hoe de FSMA tot een hefboomwerking van 5 heeft besloten.

**3. Zou het volgens u aangewezen zijn om het toepassingsgebied van het reglement uit te breiden tot andere categorieën van otc-derivaten (otc-derivaten zonder hefboomwerking en/of op aandelen) rekening houdend met de risico's die gepaard gaan met het ontbreken van een centrale tegenpartij en het concentratierisico op deze markt, die moeilijk meetbaar zijn door niet-professionele beleggers, of om andere redenen?**

- **De Raad** meent dat er op dit moment geen indicaties zijn van problemen die een dergelijk verstrekkend verbod rechtvaardigen. Een geïsoleerd initiatief van de FSMA lijkt weinig doeltreffend en valt ook moeilijk te verzoenen met de regels aangaande productinterventie in de MiFID II Richtlijn. Deze streven naar een gecoördineerde en afgestemde aanpak tussen de Europese toezichthouders.
- Dergelijk initiatief zou volgens **de Raad** slechts gerechtvaardigd zijn als manifest is aangetoond dat niet-professionele beleggers dergelijke producten niet begrijpen, en dat het huidige en toekomstige regelgevend kader (zorgplicht, product governance, geschiktheids- en passendheidsoordeel,...) en de bijhorende toezichtsinstrumenten ontoereikend zijn om deze risico's te ondervangen. Ook mag dergelijk verbod geen beperking inhouden op de mogelijkheden om klanten te blijven bedienen voor het beheer van hun operationele risico's.

**4. Zijn er volgens u andere commercialiseringstechnieken dan vermeld in artikel 2 van het ontwerpreglement die eveneens verboden zouden moeten worden?**

- **De Raad** meent van niet.