

Deze wijzigingen kaderen in de implementering van de *Capital Requirements Directive III* ('CRD III' genoemd). De aanpassingen werden overeengekomen in het kader van de 'European Banking Authority' (opvolger van het 'Committee of European Banking Supervisors' of 'CEBS').

De nieuwe regels treden vanaf 31 december 2011 in werking.

Elke Jansens

Advocaat Nauta Dutilh; Wetenschappelijk medewerkster VUB (BuCo/Ecor)

FINANCIEEL RECHT

Financiële markten – Marktregels

FSMA – Vragen en antwoorden over ongedekt verkopen van effecten – 25 augustus 2011

De FSMA is op grond van de artikelen 2, § 2 en 3, van het koninklijk besluit van 23 september 2008 bevoegd om de werkingssfeer van voornoemd koninklijk besluit nader te verduidelijken. In het licht van deze bevoegdheid heeft zij bepaald dat vanaf 12 augustus 2011 de notie 'ongedekte transacties' uitgebreid wordt door de dekking met geleende aandelen niet langer als een volledige dekking te beschouwen. Hierdoor zijn niet langer enkel 'naked' maar ook 'covered' (aandelen- of derivaten)transacties met betrekking tot financiële instellingen die zijn aangeduid in het koninklijk besluit verboden. De bestaande netto-economische baisseposities vallen niet onder het toepassingsgebied van dit verbod, maar mogen niet worden uitgebreid. De bestaande rapporteringsverplichtingen blijven van kracht, ook voor deze posities.

De beslissing werd bekendgemaakt in een persbericht van 11 augustus 2011 en de bedoelde verduidelijking werd opgenomen in de "vragen en antwoorden over ongedekt verkopen van effecten" die beschikbaar is op de website van de FSMA.

Régine Feltkamp

Advocaat Modo Advocaten; Docent VUB (BuCo/Ecor)

Yves T'Jampens

Advocaat Modo Advocaten

Rechtspraak/Jurisprudence

HOF VAN CASSATIE 27 JUNI 2011

FINANCIEEL RECHT

Overnamebod – Uitkoopaanbiedingen

Zaak: nr. C.09.0290.F

Het arrest van 27 juni 2011 van het Hof van Cassatie handelt over de taken van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten ('FSMA', tot 1 april 2011 de 'CBFA' of 'Commissie voor Bank-, Financie- en Assurantiewezen' genoemd) in het kader van een openbaar uitkoopbod (ook een 'squeeze out' genoemd). Een openbaar uitkoopbod is een procedure die een aandeelhouder die meer dan 95% van de aandelen van een vennootschap bezit, toelaat om de andere aandeelhouders uit te kopen. De andere aandeelhouders hebben geen keuzerecht en hun aandelen gaan automatisch over naar de bieder op het einde van de procedure.

Er bestond onduidelijkheid over de vraag of de FSMA de door de bieder geboden prijs kan controleren. Het Hof van Cassatie heeft op 27 juni 2011 bevestigd dat de FSMA de prijs van het overnamebod zelf niet mag vaststellen, doch wel moet controleren of "*de geboden prijs zodanig is dat hij de belangen van de uit te kopen effectenhouders veilig stelt*".

Elke Jansens

Advocaat Nauta Dutilh; Wetenschappelijk medewerkster VUB (BuCo/Ecor)

HOF VAN CASSATIE 23 JUNI 2011

FINANCIEEL RECHT

Vermogensbeheer en beleggingsadviseurs – Beleggingsovereenkomst – Voorafgaande voorwaarde – Schriftelijke overeenkomst – Doestellingen van de cliënt – Aanvaard financieel risico

Zaak: nr. C.09.0468.F

De feiten die ten grondslag liggen aan deze zaak hebben betrekking op het koninklijk besluit van 5 augustus 1991 (BS 20 augustus 1991) over het vermogensbeheer en het beleggingsadvies zoals het van toepassing was alvorens het werd opgeheven door het koninklijk besluit van 3 juni 2007.

Artikel 19 van het voormelde koninklijk besluit bepaalde dat vooraleer een overeenkomst van vermogensbeheer of

beleggingsadvies kon worden gesloten, de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies aan hun cliënten de nodige toelichting moesten vragen over hun ervaring inzake beleggingen en hun doelstellingen wat betreft de gevraagde diensten. Artikel 8, § 2, 2° van hetzelfde koninklijk besluit stelde in dat verband nog dat vennootschappen voor beleggingsadvies geen diensten van beleggingsadvies mochten verlenen alvorens met de cliënt een schriftelijke overeenkomst werd gesloten waarin onder meer de doelstellingen van de cliënt inzake het advies overeenkomstig het voornoemde artikel 19 werden opgenomen.

In de overeenkomst tussen de vennootschap voor beleggingsadvies en diens cliënt bleek uit het eerste artikel dat het vermogen van de cliënt werd onderzocht en op basis van de doelstellingen van de cliënt en de vijf bestaande basisoffertes hem een algemeen beleggingsprogramma werd aangeboden. Het tweede artikel omschreef de vijf basisoffertes waarvan de cliënt de aandelenportefeuille met 100% aandelen en dus een hoog risicogehalte heeft gekozen. Hetzelfde artikel voorzorg vervolgens dat de cliënt uitdrukkelijk aan de vennootschap voor beleggingsadvies de opdracht gaf om hem advies te geven

over het beheer van diens goederen die onderworpen waren aan de overeenkomst.

De cliënt beklaagde zich over het feit dat zijn doelstellingen niet uitdrukkelijk in de overeenkomst waren opgenomen zoals voorzien in artikel 8, § 2, 2° van het voornoemd koninklijk besluit en de overeenkomst daarom nietig moest worden verklaard. Het hof van beroep was evenwel van oordeel dat de doelstellingen van de cliënt wel degelijk in de overeenkomst waren opgenomen aangezien deze de keuze had gemaakt voor een aandelenportefeuille met hoog risico en dat hij in dat verband advies wou over het beheer ervan zoals bepaald in de overeenkomst. Het Hof van Cassatie heeft, in lijn met zijn uitspraak van 24 februari 2011, het arrest van het hof van beroep verbroken, stellende dat het begrip doelstellingen van de cliënt inzake advies werd verward met de doelstellingen van beleggingsinstrumenten waarvoor de cliënt kiest en het financieel risico dat hij bereid is daarmee te nemen.

Régine Feltkamp
Advocaat Modo Advocaten; Docent VUB (BuCo/Ecor)

Yves T'Jampens
Advocaat Modo Advocaten

3. VENNOOTSCHAPSRECHT/DROIT DES SOCIÉTÉS

Wetgeving/Législation

VENNOOTSCHAPPEN

Vennootschappen met rechtspersoonlijkheid: gemeenschappelijke bepalingen – Organen – Raad van bestuur – Aantal vrouwelijke leden

Wet van 28 juli 2011 tot wijziging van de wet van 21 maart 1991 betreffende de hervorming van sommige economische overheidsbedrijven, het Wetboek van Vennootschappen en de wet van 19 april 2002 tot rationalisering van de werking en het beheer van de Nationale Loterij teneinde te garanderen dat vrouwen zitting hebben in de raad van bestuur van de autonome overheidsbedrijven, de genoteerde vennootschappen en de Nationale Loterij (BS 14 september 2011)

De wet introduceert minimumquota om de diversiteit te garanderen in de samenstelling van de raden van bestuur van autonome overheidsbedrijven, van vennootschappen

waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (genoteerde vennootschappen) en van de Nationale Loterij.

Een nieuw artikel 518*bis* wordt toegevoegd aan het W.Venn. Dit artikel vereist dat ten minste één derde van de leden van de raad van bestuur van een genoteerde vennootschap van een ander geslacht moet zijn dan de overige leden. Voor de toepassing van deze 1/3 minimumvereiste, wordt het resultaat van de berekening afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele getal. Indien aan deze minimumvereiste niet is voldaan, moet de eerstvolgende bestuurder die wordt benoemd van het ondervertegenwoordigde geslacht zijn. Is dit niet het geval, dan is de benoeming nietig. Deze verplichting treedt in werking vanaf de eerste dag van het zesde boekjaar dat start na de bekendmaking van de wet in het *Belgisch Staatsblad*. Voor genoteerde vennootschappen waarvan de *free float* minder dan 50% bedraagt of voor kleinere genoteerde vennootschappen die aan bepaalde criteria voldoen, treden voormelde verplichtingen pas in werking vanaf het achtste boekjaar na de bekendmaking in het *Belgisch Staatsblad*. Voor vennootschappen waarvan de effecten voor het eerst worden genoteerd, geldt de 1/3 minimumvereiste vanaf het zesde boekjaar na hun notering.