

Belangrijkste nieuwigheden in het vennootschaps- en financieel recht sinds 1 september 2017

Het voorbije jaar heeft het vennootschaps- en financieel recht opnieuw allerminst stilgestaan. De Belgische wetgeving werd meermaals gewijzigd, hoofdzakelijk in omzetting of uitvoering van recente Europese richtlijnen en verordeningen. De belangrijkste nieuwigheden sinds 1 september 2017 zijn de volgende:

- **Omzetting van de Europese MiFID II richtlijn** (richtlijn 2014/65/EU) via de wet van 21 november 2017 over de infrastructuur voor de markten voor financiële instrumenten (BS 7 december 2017) en het KB van 19 december 2017 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (BS 27 december 2017).

De MiFID II-richtlijn wil de financiële markten robuuster en transparanter maken. Hij schept een nieuw rechtskader dat handelsactiviteiten op financiële markten beter reguleert en dat voor een betere beleggersbescherming zorgt.

De wet van 21 november 2017 bundelt alle aspecten m.b.t. de marktinfrastructuur en vervangt (i) de bepalingen van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, die handelen over de gereguleerde markten en de marktexploitanten, en (ii) de bepalingen van het KB van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, die handelen over de MTF's. Er werd dus geopteerd om de toepasselijke wettelijke regeling grotendeels in de wet te bundelen. Niettemin wordt ook voorzien in machtigingen aan de Koning voor de punten van de MiFID II-richtlijn waarvoor ESMA technische reguleringsnormen moet uitwerken.

In omzetting van de MiFID II-richtlijn voert de wet van 21 november 2017 ook een nieuwe categorie van multilaterale handelsfaciliteiten in: de georganiseerde handelsfaciliteit of OTF's (*organised trading facility*). Het grootste verschil tussen de OTF's enerzijds, en de gereguleerde markten en de multilaterale handelsfaciliteiten of MTF's (*multilateral trading facility*), anderzijds, is de nadere uitvoering van de orders: in tegenstelling tot de gereguleerde markten en de MTF's, heeft de exploitant van een OTF een discretionaire bevoegdheid over de manier waarop de transacties worden verricht. Op een OTF wordt enkel in bepaalde financiële instrumenten (obligaties, gestructureerde financiële instrumenten, emissierechten en derivaten) gehandeld.

De overige aspecten van de MiFID II-richtlijn, nl. de bepalingen over de toegang tot het beleggingsdienstenbedrijf, de vergunningsvoorwaarden en -procedure voor beleggingsondernemingen, en de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden die de beleggersbescherming moeten garanderen (gedragsregels), worden in het Belgisch recht omgezet via wijzigingsbepalingen van de wetten die deze verschillende aspecten regelen in het Belgisch recht.

De wettelijke regeling rond de openbaarmaking van handelsgegevens en de handel in derivaten op georganiseerde markten zit grotendeels vervat in de MiFIR-verordening. Verschillende elementen van deze regeling komen ook aan bod in gedelegeerde

verordeningen die de Europese Commissie in 2016 heeft vastgesteld. Aangezien deze verordeningen rechtstreeks van toepassing zijn in het Belgisch recht, vereisen zij geen specifieke omzettingsmaatregelen. Daarom heft de wet van 21 november 2017 verschillende artikelen van de wet van 2 augustus 2002 op.

De wetgever heeft ervoor geopteerd om de MIFID II zo getrouw mogelijk in het Belgisch recht om te zetten en de bewoordingen van de richtlijn zoveel mogelijk te behouden. Een aantal verworvenheden die uit het bestaande recht voortvloeien, blijven echter behouden, in hoofdzaak wat betreft de regeling inzake de gereguleerde markten en de voor de beleggingsondernemingen geldende organisatorische en governance vereisten. De wet van 21 november 2107 is grotendeels in werking getreden op 3 januari 2018.

- **Omzetting van de Europese antiwitwasrichtlijn (AMLD4)** via de wet van 18 september 2017(*BS* 6 oktober 2017).

De wet van 18 september 2017 vervangt de wet van 11 januari 1993 en zorgt voor een volledige actualisering van het preventieve stelsel ter bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme (SWG/FT) naar aanleiding van de belangrijke ontwikkelingen die zich op Europees en internationaal niveau hebben voorgedaan. De wet van 18 september 2017 legt de nadruk op een risicogebaseerde benadering. Nieuw is dat er een 'cascadeprocedure' wordt ingesteld voor de identificatie en beoordeling van de risico's door de Europese Commissie, de lidstaten en de onderworpen entiteiten. Voor de onderworpen entiteiten houdt dit in dat zij de risico's op witwassen van geld en financiering van terrorisme waaraan zij zijn blootgesteld, inventariseren, beoordelen en begrijpen, en dat zij op die risico's afgestemde maatregelen nemen. Zo moeten onderworpen entiteiten een verscherpt cliëntenonderzoek uitvoeren als die risico's groter zijn; als de risico's minder groot zijn, mogen zij een vereenvoudigd cliëntenonderzoek uitvoeren. De elementen die deel uitmaken van de waakzaamheidsverplichting, blijven onveranderd. De risicogebaseerde benadering is voortaan toepasselijk op alle elementen die deel uitmaken van de waakzaamheidsverplichting, met inbegrip van de verplichting tot identificatie van de cliënt, zijn lasthebber en zijn uiteindelijke begunstigden, en de verificatie van hun identiteit.

Onderworpen entiteiten moeten verscherpte waakzaamheidsmaatregelen nemen t.a.v. cliënten gevestigd in derde landen met een hoog risico, d.w.z. landen waarvan de SWG/FT-regelgeving strategische tekortkomingen vertoont en die een aanzienlijke bedreiging vormen voor het financiële stelsel van de EU. De Europese Commissie houdt een lijst van deze landen bij. De AMLD4 bevat geen bepalingen meer over de equivalentie van derde landen, omdat de toepassing van vrijstellingen op basis van zuiver geografische criteria minder relevant wordt.

De wet van 18 september 2017 breidt het begrip 'politiek prominente personen' uit ten aanzien van wie verscherpte waakzaamheidsmaatregelen moeten worden toegepast. Dat begrip omvat voortaan, naast alle personen die belangrijke publieke functies uitoefenen (of hebben uitgeoefend) in het buitenland, en de leidinggevende kaderleden van

internationale organisaties, ook alle personen die belangrijke publieke functies uitoefenen (of hebben uitgeoefend) op het nationaal grondgebied.

Eén van de belangrijkste vernieuwingen betreft de informatie over de uiteindelijke begunstigen. Belgische vennootschappen en bepaalde andere juridische entiteiten zijn verplicht informatie over hun uiteindelijke begunstigen te verkrijgen en te bewaren en deze tegen 31 maart 2019 over te maken aan een centraal register van de uiteindelijke begunstigen (het zgn. 'UBO-register'), dat door de Algemene Administratie van de Thesaurie wordt bewaard en beheerd, en toegankelijk is voor onderworpen entiteiten en, in beperktere mate, voor alle Belgen (*Eubelius Spotlights* van [juni 2017](#) en [maart 2018](#) en [september 2018](#)). Dankzij deze nieuwe transparantiemaatregelen wordt het gemakkelijker om de uiteindelijke begunstigen te identificeren. Toch houden deze maatregelen voor de onderworpen entiteiten geen ontheffing in van hun waakzaamheidsverplichtingen. Zij moeten zich niet enkel baseren op de UBO-registers maar tevens een risicogebaseerde benadering toepassen.

De onderworpen entiteiten moeten de nodige informatie en bewijsstukken die zij bij de uitoefening van hun waakzaamheidsverplichtingen verkrijgen met betrekking tot hun cliënten en de verrichtingen die zij uitvoeren, bijhouden. Dit moet hen in staat stellen snel te kunnen ingaan op verzoeken om informatie die uitgaan van de FSMA of autoriteiten bevoegd voor onderzoek en strafvervolging. De bewaringsperiode wordt progressief verlengd, tot 10 jaar vanaf 2020.

- **Omzetting van de Europese richtlijn 2015/2366 betreffende betalingsdiensten (PSD2) en richtlijn 2009/110 betreffende instellingen voor elektronisch geld** door de wet van 11 maart 2018 (*BS* 26 maart 2018).

Deze zgn. PSD2-wet heeft o.m. de prudentiële aspecten van de PSD2-richtlijn omgezet. De wet regelt het aanbod van betalingsdiensten en voert twee nieuwe betalingsdiensten in (de betalingsinitiatie en rekeninginformatiedienst). De wet regelt ook de toegang tot het statuut van en de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden die van toepassing zijn op betalingsinstellingen. In principe mogen enkel (vergunninghoudende of geregistreerde) betalingsinstellingen en andere betalingdienstaanbieders (waaronder voornamelijk de kredietinstellingen) betalingsdiensten aanbieden in België. De omzetting noopte ook tot beperkte wijzigingen in de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België en de wet van 25 april 2014 op de kredietinstellingen en beursvennootschappen.

De bepalingen van de PSD2-richtlijn m.b.t. de bescherming van consumenten moeten nog apart worden omgezet (door een wijziging van boek VII van het WER).

Voor meer informatie: *Eubelius Spotlights* van [juni 2018](#).

- **Tenuitvoerlegging van de prospectusverordening** door de wet van 11 juli 2018 (*BS* 20 juli 2018) en het KB van 23 september 2018.

De Prospectusverordening 2017/1129 vervangt de prospectusrichtlijn 2003/71, in principe met ingang vanaf 21 juli 2019. De verandering van wetgevend instrument impliceert rechtstreekse werking in de lidstaten, waardoor het huidige regime in de Prospectuswet van 2006 m.b.t. de zogenaamde “geharmoniseerde verrichtingen” zal komen te vervallen.

Sinds 21 juli 2018 is de Europese prospectusreglementering van toepassing op openbare aanbiedingen vanaf 1 miljoen euro (i.p.v. 5 miljoen euro). Het toepassingsgebied voor toelating tot verhandeling op een gereguleerde markt blijft ongewijzigd. De 10% vrijstellingsdrempel in het kader van een aanvraag tot toelating tot verhandeling is sinds 20 juli 2017 opgetrokken naar 20%. Voor aandelen die voortvloeien uit de uitoefening of omzetting van andere effecten geldt voortaan ook dezelfde drempel van 20% (daar waar momenteel geen drempel van toepassing is).

De samenvatting van het prospectus mag nog maximaal 7 A4-bladzijden bevatten, met maximaal 15 risicofactoren. Het aantal bladzijden kan in bepaalde gevallen licht worden uitgebreid.

Risicofactoren moeten voortaan specifiek betrekking hebben op de emittent en mogen niet generiek zijn. Verder moeten zij onderverdeeld worden in een beperkt aantal categorieën en moet de waarschijnlijkheid van realisatie en de omvang van de negatieve impact op de emittent worden vermeld. De belangrijkste risicofactoren moeten eerst worden vermeld (per categorie).

Meer types van documenten kunnen in het prospectus worden opgenomen door middel van verwijzing. Dit zal mogelijk zijn voor jaarlijkse en tussentijdse financiële informatie, auditverslagen, bestuursverslagen en corporate governance verklaringen, waarderingsverslagen m.b.t. de emittent of activa van de emittent, remuneratieverslagen en statuten. Nieuw is ook dat hyperlinks naar deze documenten moeten worden opgenomen.

Emittenten krijgen de mogelijkheid om een “universeel registratiedocument” in te dienen dat nadien kan worden gebruikt als onderdeel van een prospectus. In België wordt deze praktijk door bepaalde emittenten reeds toegepast. Nadat twee jaar een dergelijk registratiedocument werd ingediend, kunnen toekomstige registratiedocumenten worden ingediend zonder voorafgaandelijke goedkeuring door de FSMA. Wanneer een universeel registratiedocument dat werd neergelegd maar niet werd goedgekeurd, naderhand wordt gebruikt in een prospectus, zal dit echter samen met de andere documenten (verrichtingsnota en samenvatting) toch nog moeten worden goedgekeurd.

Zgn. “frequent issuers” zullen onder bepaalde voorwaarden de behandeling (of goedkeuring) van het prospectus kunnen bekomen binnen een termijn van 5 i.p.v. 10 werkdagen. De FSMA paste dergelijke verkorte goedkeuringstermijn onder bepaalde voorwaarden reeds toe in het kader van obligatieuitgiftes.

Emittenten waarvan de effecten gedurende de voorbije 18 maanden genoteerd waren op een gereguleerde markt of een MKB-groeimarkt, kunnen een vereenvoudigd prospectus gebruiken voor zgn. “secondary issuances”. Vereist is wel dat de effecten die worden uitgegeven fungibel zijn met de reeds eerder uitgegeven effecten of dat het een uitgifte van effecten zonder aandelenkarakter betreft.

KMO's, emittenten met een beperkte beurswaarde en (niet op een MTF genoteerde) emittenten met een gemiddeld personeelsaantal van maximum 499 die over een periode van 12 maanden voor maximum 20 miljoen euro aan effecten hebben aangeboden aan het publiek, zullen kunnen genieten van een light regime (het EU-Groeipectus). De krachtlijnen hiervan zijn reeds in de prospectusverordening opgenomen. De Europese Commissie zal dit verder uitwerken via gedelegeerde handelingen.

Voor meer informatie: *Eubelius Spotlights* van [maart 2017](#).

- **Vervollediging van de tenuitvoerlegging van de verordening marktmisbruik** (wet van 31 augustus 2017, BS 11 augustus 2017).

De verordening marktmisbruik is sinds 3 juli 2016 rechtstreeks toepasselijk in de Belgische rechtsorde. Niettemin moesten een aantal bepalingen in Belgisch recht ten uitvoer gelegd worden. De wet van 27 juni 2016 voerde al een aantal noodzakelijke wetwijzigingen door met ingang vanaf 3 juli 2016 (*Eubelius Spotlights* van [juni 2016](#)). De wet van 31 juli 2017 zorgde vervolgens voor de vervollediging van de tenuitvoerlegging van de verordening marktmisbruik (*Eubelius Spotlights* van [augustus 2017](#)). Dat gebeurde voornamelijk door een aantal onderzoeksbevoegdheden van de FSMA en maatregelen die zij kan nemen bij een inbreuk op de bepalingen van de verordening marktmisbruik, in te voeren of te verfijnen. Een aantal van deze wijzigingen strekten meteen ook tot omzetting van MiFID II. Deze wet voerde ook een klokkenluidersregeling in. Ten slotte zorgde deze wet ook voor de verdere omzetting van de richtlijn strafrechtelijk sancties. Die richtlijn stelt minimumvoorschriften vast voor strafrechtelijke sancties voor marktmisbruik en verplicht de lidstaten om in het nationaal recht strafrechtelijke sancties te voorzien voor ten minste de meest ernstige en opzettelijk gepleegde vormen van marktmisbruik.

Daarnaast werd de wetgeving betreffende **gereguleerde vastgoedvennootschappen** (GVV's) gewijzigd door de wet van 22 oktober 2017 (BS 9 november 2017) en het KB van 23 april 2018 (BS 17 mei 2018).

Deze wetwijziging voert een langverwachte versoepeling door van het regelgevend kader waarbinnen GVV's hun activiteiten uitoefenen. De Wet van 22 oktober 2017 kent drie krachtlijnen. Ten eerste is het de bedoeling om samenwerkingsverbanden tussen GVV's onderling of tussen GVV's en andere marktspelers aan te moedigen. Daarnaast worden de toegelaten activiteiten (en dus de asset classes waarin GVV's mogen investeren) uitgebreid naar de infrastructuursector (o.a. via PPS) en energiesector (o.a. hernieuwbare energie). Ten slotte wordt een nieuw type van GVV ingevoerd: de "sociale GVV" die vastgoed ter beschikking stelt aan de onderwijs- en zorgverleningssector (*Eubelius Spotlights* van [december 2017](#)). De aanpassing van het KB van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen (GVV-KB) door het KB van 23 april 2018 vormt het sluitstuk van de versoepeling van het regelgevend kader waarbinnen GVV's hun activiteiten uitoefenen (*Eubelius Spotlights* van [juni 2018](#)).

Ook werd het Wetboek van vennootschappen gewijzigd door de wet van 15 april 2018 houdende **hervorming van het ondernemingsrecht** (BS 27 april 2018).

Deze wet schafft met ingang van 1 november 2018 het begrip “handelaar/koopman” af ten voordele van het ruimere begrip “onderneming” voor doeleinden van de bepaling van de toepasselijkheid van het insolventierecht, het bewijsrecht en de materiële bevoegdheid van de rechtbanken. De rechtbank van koophandel wordt omgedoopt tot ondernemingsrechtbank. In het verlengde daarvan verdwijnt ook het onderscheid tussen burgerlijke en handelsvennootschappen. In de maatschap zijn de vennoten voortaan steeds hoofdelijk aansprakelijk, ongeacht de aard van de activiteit. De maatschap is voortaan verplicht om zich in te schrijven in de KBO en om een boekhouding te voeren. Ook het optreden in rechte van organisaties zonder rechtspersoonlijkheid, zowel actief als passief wijzigt enigszins wat betreft de identificatie en vertegenwoordiging.

Zoals elk jaar, werden ten slotte ook opnieuw talrijke punctuele wijzigingen doorgevoerd middels zgn. **programmawetten**, onder meer via de wet van 5 december 2017 houdende diverse financiële bepalingen (BS 18 december 2017), de wet van 17 december 2017 houdende diverse fiscale bepalingen (BS 28 december 2017) en de programmawet van 25 december 2017 (BS 29 december 2017).

Nieuwe wetgeving om naar uit te kijken in 2019

Er is een nieuw **Wetboek van vennootschappen en verenigingen** (WVV) in voorbereiding dat het huidige Wetboek van vennootschappen (dat dateert van 1999) en de VZW-wet van 27 juni 1921 en de wet van 31 maart 1898 op de beroepsverenigingen zal vervangen. Het wetsontwerp werd door de ministerraad goedgekeurd in juni 2018 en is consulteerbaar op de website van de Kamer van volksvertegenwoordigers¹. Verwacht wordt dat het nieuwe wetboek eind 2018 of begin 2019 zal worden goedgekeurd door het parlement, om in het voorjaar van 2019 in werking te treden (waarbij de nodige overgangstermijnen zullen gelden).

Enkele van de meest markante innovaties t.o.v. het huidige recht zijn de volgende:

1. Het **aantal vennootschapsvormen** wordt teruggebracht van 17 naar 4 basisvormen (weliswaar met varianten). Bestaande vennootschappen waarvan de rechtsvorm wordt **afgeschaft** (zoals de Comm.VA, de CVOA, de LV en het ESV) moeten zich omzetten in een andere rechtsvorm vóór 2024; de dwingende regels van de vennootschapsvorm waarbij zij het nauwst aansluiten zullen evenwel reeds vanaf 2020 toepassing vinden.
2. De huidige BVBA word vervangen door de **BV** (besloten vennootschap), die wordt gekenmerkt door een zeer licht en flexibel regime (en zo weinig mogelijk dwingend recht).

¹ <http://www.dekamer.be/kvvcr/showpage.cfm?section=flwb&language=nl&cfm=/site/wwwcfm/flwb/flwbn.cfm?lang=N&legislat=54&dossierID=3119>.

De BV kan worden opgericht **zonder kapitaal** en de overdracht van aandelen kan vrij worden geregeld. De BV zou in de toekomst zelfs beursgenoteerd kunnen zijn.

3. De **CV** keert terug naar haar oorsprong en is voortaan voorbehouden voor vennootschappen die het coöperatief gedachtengoed uitdragen. De CV zal bijgevolg kunnen fungeren als geëigende vennootschapsvorm voor de sociale economie. Andere vennootschappen kunnen opteren voor de flexibiliteit van de BV. De afzonderlijke erkenning van bepaalde CV's door de Nationale Raad voor de Coöperatie blijft bestaan.
4. Er wordt zoveel mogelijk komaf gemaakt met de specifieke regels voor **NV's die een openbaar beroep op het spaarwezen hebben gedaan** en voor **organisaties van openbaar belang**. Het specifieke recht van de genoteerde vennootschap wordt in beginsel beperkt tot de aandelengenoteerde vennootschap.
5. Het **bestuur van de NV** wordt sterk versoepeld en gemoderniseerd. Het bestuur kan voortaan eenhoofdig zijn en bestuurders kunnen een ontslagbescherming krijgen. Zo wordt de Comm.VA overbodig. Anderzijds kan men ook kiezen voor een echt dual bestuursmodel met een gescheiden raad van toezicht en een directieraad.
6. Het wordt mogelijk om aandelen met **meervoudig stemrecht** uit te geven in de NV en de BV. In genoteerde vennootschappen kan dit enkel onder de vorm een zgn. dubbel loyauteitsstemrecht.
7. De **aansprakelijkheid van bestuurders wordt wettelijk beperkt**, in functie van de omvang van de onderneming. Uitzondering wordt gemaakt voor gevallen waarin er sprake is van bedrieglijk opzet, en voor onbetaalde sociale bijdragen, btw en bedrijfsvoorheffing.
8. De mogelijkheid om een vennootschap **éénhoofdig** op te richten, die thans enkel bestaat in de BVBA, wordt veralgemeend tot de NV en de BV.
9. Het **verenigingsrecht** wordt structureel geïntegreerd in het WVV. Op die manier verkrijgt het verenigingsrecht een stevigere basis, maar met respect voor de eigenheid van het verenigingsrecht. Verenigingen mogen voortaan zonder beperking winstgevende activiteiten uitoefenen; anders dan vennootschappen is het hen echter absoluut verboden om hun winst uit te keren.
10. De werkelijke zetelleer wordt definitief verlaten ten voordele van de **statutaire zetelleer**. Dit is een logisch gevolg van de rechtspraak van het Hof van Justitie.

Voor meer informatie: *Eubelius Spotlights* van [december 2014](#), [maart 2016](#) en [juni 2018](#).

In uitvoering van het WVV zal ook een **nieuw KB** worden goedgekeurd ter vervanging van o.m. het KB van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

Er is in parallel ook een **herziene versie van de Belgische Corporate Governance Code** van 2009 in voorbereiding. Die zal naar verwachting kort na de goedkeuring van het WVV worden gepubliceerd.

De Europese richtlijn 2017/828 tot wijziging van de richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde **rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen** moet tegen uiterlijk 10 juni 2019 in het Belgisch recht worden omgezet. De voornaamste wijzigingen hebben

betrekking op het recht voor genoteerde vennootschappen om hun aandeelhouders te identificeren, transacties met verbonden partijen, en het remuneratiebeleid en -verslag, en informatieverplichtingen voor institutionele beleggers, vermogensbeheerders en stemrechtadviseurs. Deze omzetting staat los van de voorbereiding van het WVV.

* *

*

De nieuwe editie 2018-2019 van het wetboek *Vennootschaps- en financieel recht* bevat de wetgeving per 5 september 2018.

In geval van vragen kan u contact opnemen met de editor:

carl.clottens@eubelius.com

