



Brussel, 29 maart 1993.

H.R.F./93-3

ADVIES VAN DE AFDELING "FINANCIËLE INSTELLINGEN EN
MARKTEN" BETREFFENDE DE CREATIE VAN EEN
MARKT VOOR BEPAALDE WARRANTS

In een aan de Voorzitter van de afdeling "Financiële instellingen en markten" gerichte brief van 9 maart 1993, heeft de Heer MAYSTADT, Minister van Financiën, gevraagd een advies uit te brengen over een ontwerp van koninklijk besluit tot uitvoering van bepaalde artikelen van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten.

1. Voorwerp van de vraag om advies

Dit besluit wordt voorgesteld naar aanleiding van de recente openbare emissie, op de Belgische markt, van "put"- en "call"-warrants op de beursindex "Bel-20". Het besluit beoogt voor die instrumenten en voor gelijkaardige warrants een notering op een overeenkomstig de effectenbeurs van Brussel georganiseerde markt mogelijk te maken.

Ingevolge artikel 5 van de wet van 4 december 1990 kunnen enkel de in artikel 1, § 1, 4° bedoelde "call"-warrants aan een effectenbeurs worden genoteerd. Voor de notering van "put"-warrants op bepaalde effecten, of op een korf effecten (zoals de "BEL-20 index") en van "call"- en "put"-warrants die recht geven op de betaling van een prijsverschil overeenkomstig de koersevolutie, hetzij van een bepaald effect, hetzij van een korf effecten, is geen wettelijke rechtsgrond voorhanden.

Het besluit stelt daarom voor de niet in art. 1, § 1, 4° bedoelde warrants aan te wijzen als effecten, bedoeld in art. 1, § 1, 5° en voor deze effecten, op grond van artikel 67, een bijzondere markt in te richten. Deze markt zou worden bestuurd door de Effectenbeursvennootschap van Brussel overeenkomstig de regels van de beurs van Brussel.

Ingevolge artikel 67 moet de afdeling "Financiële instellingen en markten" een advies geven, in het bijzonder ten aanzien van de vraag of de inrichting van een dergelijke markt verantwoord lijkt in het belang van de ontwikkeling van België als financieel centrum of voor de bescherming van de personen die toegang hebben tot deze markt.

2. Advies van de afdeling.

De afdeling geeft een gunstig advies ten aanzien van het ontwerp, maar wenst er volgende commentaren en suggesties aan toe te voegen.

a) *De procedure.*

De afdeling stelt vast dat het opzet van het koninklijk besluit niet is een nieuwe markt voor warrants te creëren die zou functioneren volgens specifieke, aan de betrokken financiële instrumenten aangepaste regels. De bedoeling is veeleer een juridische oplossing te geven aan het probleem om bepaalde warrants, en in het bijzonder de "put"-warrants en warrants die recht geven op betaling van een prijsverschil, aan de effectenbeurs van Brussel te noteren door de louter formele creatie van een nieuwe markt.

De afdeling meent dat een dergelijke juridische omweg niet wenselijk is. Zij beschouwt een dergelijke "juridische" poliferaat van effectenmarkten niet in het belang van de ontwikkeling van België als financieel centrum. Het is een bron van overbodige complexiteit en van vermijdbare rechtsonzekerheid. Indien de notering aan een effectenbeurs van de hoger bedoelde warrants opportuun wordt geacht, lijkt het meer aangewezen om art. 1, § 1, 4° van de wet van 4 december 1990 aan te passen.

Meer algemeen acht de afdeling het slechts aangewezen nieuwe gereguleerde markten te organiseren indien de aard van de op die markt verhandelde instrumenten specifieke regels vereisen inzake, onder meer, de organisatie, de werking, het toezicht, de transparantie of de afwikkeling van de transacties.

Voor verschillende instrumenten die overeenkomstig dezelfde regels kunnen worden verhandeld, is het overbodig een nieuwe bijzondere markt te creëren. Veeleer moet er, in dat geval, naar worden gestreefd om het toepassingsgebied van een bestaande georganiseerde markt, zo nodig, uit te breiden. De afdeling meent in die omstandigheden dat het koninklijk besluit een voorlopig karakter zou moeten hebben, in afwachting van een wijziging aan de wet van 4 december 1990. Zij meent trouwens dat tijdens de werkzaamheden van de "Commissie Maystadt" deze problematiek aan bod zal komen.

b) *De inhoud.*

Overeenkomstig de bestaande wetgeving worden de klassieke warrants, die recht geven op de inschrijving of verwerving van door dezelfde emittent uit te geven of uitgegeven effecten, inzonderheid op aandelen, eveneens als effecten gekwalificeerd (art. 1, § 1, 4^o) en kunnen zij worden genoteerd. Het zijn geen specifieke instrumenten voor het beheer van financiële risico's maar rechten waarmede vennootschappen hoofdzakelijk het plaatsen van risicodragend kapitaal trachten te bevorderen.

De bedoelde warrants zijn daarentegen instrumenten voor de afdekking of de overdracht van financiële risico's.

Het gebruik van dergelijke produkten vereist een diepgaande kennis op gebied van financieel beheer. In toepassing van het marktreglement zijn de deelnemers aan de Belfox-markt (waar op velerlei vlakken gelijkaardige opties worden verhandeld) er trouwens toe gehouden zich in te dekken. Bovendien legt de bevoegde marktautoriteit aan zijn leden limieten en prudentiële ratio's op in verhouding tot hun financiële draagkracht.

Dergelijke verplichtingen bestaan echter niet voor de uitgifte van warrants. De uitgevers van dergelijke warrants zijn trouwens niet noodzakelijk onderworpen aan een prudentieel toezicht. De bescherming van de investeerders ligt bijgevolg in hoofdzaak in de financiële informatie over de emittent die is opgenomen in de prospectus die in ieder geval aan de Commissie voor het Bank- en Financieuzen moet worden voorgelegd (of aan een vergelijkbare instelling in een andere lidstaat van de Europese Gemeenschap).

Daarom geeft de afdeling "Financiële instellingen en markten" ter overweging regels te voorzien die de notering van dergelijke warrants beperkt tot die welke aan bepaalde minimale vereisten voldoen. In geval van beursnotering biedt art. 33, 4^o, van de wet van 4 december 1990 daartoe een voldoende rechtsgrond.

c) *Redactionele suggestie.*

Op juridisch vlak stelt de afdeling voor om artikel 4, 2de alinea met betrekking tot het Rentenfonds, aan te vullen. Zij herinnert eraan dat het Rentenfonds zich niet beperkt tot het regelen van de effectenmarkt, maar dat het tevens een marktautoriteit is.

De tekst zou dan worden :

"...waarvoor het Rentenfonds optreedt ter regulering van de markt of als marktautoriteit".