

DE KUNST VAN HET VERZEKEREN

VERZEKERING MOTORRIJTUIGEN

Van De Kerckhove & Co



847 - 123

De uitstekende bescherming tegen alle gevaren op de weg.

De Noordstar en Boerhaave - Themis biedt u een volledig pakket oplossingen tegen de gevaren op de weg. Bij de Autoverzekering Burgerlijke Aansprakelijkheid betaalt u voor een wagen uit de middenklasse de laagste premie van de markt. Rekening houdend met de BA-Plus wordt dit verschil nog groter, zonder dat u ook maar iets minder beveiligd bent. In de Omnium-Verzekering hebt u de keuze uit de formules: "aangenomen waarde" of "niet-aangenomen waarde".
De Familiale Verkeerspolis verze-



kert u in alle omstandigheden op de weg. Ook de bestuurder, die in tegenstelling tot de BA-Plus wel gedekt is.

Extra-voordeel:

De Noordstar en Boerhaave - Themis werkt uitsluitend met verzekeringsbemiddelaars. U kunt op een totale service en bijhorend voordelig commissie-loon rekenen. Vraag vrijblijvend onze volledige documentatie voor bemiddelaar en partikulier aan.

Een artistieke kijk op een alledaagse situatie: een fragment uit het schilderij: "Een van de nog duizende dorpsstraten in Vlaanderen en elders" van Roger Raebel.

Door het verband te leggen tussen de artistieke weergave van een dagelijks ietereel en de waarheidsgetrouwe fotografische uitdrukking ervan, bevestigt De Noordstar en Boerhaave - Themis haar dubbele roeping van daadwerkelijke bescherming en cultureel engagement. De culturele taak wordt belichaamd in het Noordstarfonds. De Noordstar en Boerhaave - Themis verstaat de kunst van het verzekeren.

**DE NOORDSTAR
EN BOERHAAVE N.V.**

De Noordstar en Boerhaave
Groot-Brittanniëlaan 125 - 9000 Gent
Tel. 091/35.37.11

THEMIS

Louiza Marialei 2 - 2000 Antwerpen
Tel. 03/233.98.05

DE MODERNISERING VAN DE BELGISCHE BEURSMARKTEN IN HET VOORUITZICHT VAN DE EUROPESE INTERNE MARKT VAN 1992

Het standpunt van de Minister van Financiën

Bernard SNOY*

Bernard Snoy is baccalaureus in de thomistische wijsbegeerte, doctor in de Rechten, licentiaat in de Economische Wetenschappen (UCL) en doctor in de Economische Wetenschappen (Harvard). Hij werkte twaalf jaar bij de Wereldbank: zes jaar in Washington en zes jaar op het Europees Bureau van de Wereldbank in Parijs. Van september 1986 tot mei 1988 was hij lid van de Groep van Economische Adviseurs van de Europese Commissie. Vanaf mei 1988 is Bernard Snoy financieel en monetair adviseur met rang van kabinetschef bij de Minister van Financiën, Philippe Maystadt. Hij doceerde aan de UCL en aan het Europacollege te Brugge.

Samenvatting

De Minister van Financiën, Philippe Maystadt, heeft van de modernisering van de Belgische financiële markten een topprioriteit gemaakt. De totstandkoming van een ééngemaakte Europese financiële ruimte in het perspectief van 1992 vormt voor de Belgische financiële sector immers terzelfder tijd een grote kans en een bedreiging; de inzet hiervan is de toekomst van Brussel als financieel centrum. In onderhavige bijdrage vertolkt de auteur het standpunt van de Minister van Financiën ter zake. Vooreerst worden bondig de redenen besproken die aanleiding geven tot de modernisering van de financiële markten. Vervolgens worden de opvattingen van de Minister van Financiën toegelicht met betrekking tot de rol die de Staat in dit proces moet spelen. Tenslotte worden, na een overzicht van de voornaamste troeven en handicaps van de Brusselse Beurs, de voornaamste krachtilijnen geschetst van de hervormingen die aan het wetsontwerp op de financiële transacties en de financiële markten ten grondslag liggen.

* De auteur dankt hierbij de heer Jan Wouters voor zijn medewerking bij het tot stand komen van deze tekst.

Inleiding

In dit artikel zet ik vooreerst de redenen uiteen waarom de Minister van Financiën van de modernisering der financiële markten, in het bijzonder in het kader van de totstandbrenging van de Europese interne markt van 1992, een topprioriteit heeft gemaakt. Daarnaast zou ik de opvattingen van de Minister met betrekking tot de rol van de Staat in dit proces willen toelichten: volgens hem komt het er immers op aan om de modernisering van de financiële markten te oriënteren in een perspectief van België als financieel centrum. Vervolgens zullen wij de modernisering van de Belgische beursmarkten wat van dichterbij bekijken: deze onderneming maakt het voorwerp uit van de werkzaamheden van de zogenaamde «Commissie-Maystadt I», die de Minister sedert het begin van september vorig jaar voorziet. Tenslotte zal ik de voornaamste krachtlijnschetsen volgens welke de modernisering van de Belgische financiële markten gedurende de eerstvolgende maanden en jaren zou moeten plaatsvinden.

I. REDENEN VOOR DE MODERNISERING VAN DE FINANCIËLE MARKTEN

De gedachte om financiële markten te moderniseren is helemaal niet zo nieuw. Het is echter een van die typische projecten waaraan op het ene ogenblik enorm gebouwd wordt, maar die op het andere ogenblik in een soort lethargische slaaptoestand vervallen. De generatie van vóór de tweede wereldoorlog herinnert zich ongetwijfeld zeer goed de grote hervormingen van ons financieel systeem in de jaren 1934-1935; de scheiding van holding- en bankactiviteit, de oprichting van de Bankcommissie enz. hebben ons financieel landschap ingrijpend gewijzigd. In de jaren zestig vond een nieuwe belangrijke reguleringsactiviteit plaats. De regering-Lefèvre-Spaak had in 1961 van de modernisering van de financieringskringloop een van haar stokpaardjes gemaakt. Een regeringscommissie, beter bekend als Commissie-De Voghel, werd opgericht om te onderzoeken hoe de economische expansie kon worden gefinancierd. In 1964 bracht deze Commissie een eerste verslag uit, en in 1967 een tweede. Haar werkzaamheden vormden de grondslag voor belangrijke hervormingen betreffende het stelsel van de financiële tussenpersonen, de werking van de financiële markten en, in het bijzonder, de financiering der ondernemingen.

Nu, een kwarteeuw later, staan onze economie en onze financiële markten opnieuw voor belangrijke uitdagingen:

1. In de eerste plaats speelt zich voor onze ogen op wereldvlak iets af wat wij gerust een *financiële revolutie* mogen noemen: de financiële wereld maakt een ware omwenteling mee ten gevolge van de reusachtige vooruitgang van de informatica- en telecommunicatietechnologieën. Een steeds grotere internationalisering van de markten gaat gepaard met een toenemende institutionalisering van het spaarwezen en een ongebreidelde financiële innovatiedrang; wij evolueren naar een wereld waarin kapitalen 24 uur op 24 uur met de snelheid van het licht tussen «on real time» met elkaar verbonden financiële centra circuleren – de «géofinance» zoals Charles Goldfinger ze meesterlijk beschrijft in zijn gelijknamige boek.

2. Daarnaast zal, op het vlak van de Europese Gemeenschap, de *voltooiing van de interne markt* tegen 31 december 1992 enerzijds de volledige vrijmaking van het kapitaalverkeer teweegbrengen en anderzijds de vrije financiële dienstverlening binnen de Gemeenschap tot gevolg hebben. Ik ga even in op deze dubbele inspanning om een werkelijke financiële ruimte tot stand te brengen binnen de Europese Economische Gemeenschap.

a) De vrijmaking van het kapitaalverkeer

Het vrije verkeer van kapitaal vormt een van de vier fundamentele vrijheden van het Verdrag van Rome. Desondanks werd sedert de richtlijnen van 1960 en 1962 op dit terrein geen vooruitgang meer geboekt: de internationale monetaire spanningen en recessie van de jaren '70 resulteerden in een liberalisatiegraad van het kapitaalverkeer die kleiner was dan aan het begin van het voorgaande decennium!

Sedert enkele jaren is hierin echter heel wat verandering gekomen. De Europese Commissie heeft in haar «Witboek» van 1985 over de voltooiing van de interne markt de vrijmaking van het kapitaalverkeer als prioriteit vooropgesteld voor de verwezenlijking van de interne markt. Dit heeft geleid tot een liberalisatieproces in twee fasen, dat door twee richtlijnen bekrachtigd werd:

– De richtlijn van de Raad van 17 november 1986 heeft de communautaire verplichtingen tot vrijmaking van het kapitaalverkeer uitgebreid tot de handelskredieten op lange termijn en alle effectenverrichtingen (behalve de effecten op korte termijn), ongeacht de effecten al dan niet ter beurze verhandeld worden; bovendien worden de effecten van ondernemingen van een Lid-Staat toegelaten op de kapitaalmarkten van een andere Lid-Staat (aandelen en obligaties, mits ze ter beurze zijn verhan-

deld of op een beurs van de Gemeenschap geïntroduceerd, en rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging bedoeld in de richtlijn van 20 december 1985).

– De tweede en laatste fase van de vrijmaking van het kapitaalverkeer werd ingezet door de richtlijn van 24 juni 1988. Deze richtlijn voert het algemene beginsel in van de volledige liberalisatie van het kapitaalverkeer; zij heft de beperkingen op die nog golden voor de financiële kredieten, de depositorekeningen en rekening-courantverrichtingen, en de effectenverrichtingen op korte termijn. Deze richtlijn bevat tevens een vrijwaringsclausule die door de Lid-Staten slechts onder zeer strikte voorwaarden en onder toezicht van de Commissie kan worden ingeroepen. Verder is voor vier kwetsbaarder Lid-Staten een meer gespreide liberalisatietermijn gepland (Spanje, Portugal, Griekenland en Ierland). Daar België reeds lange tijd een volledige vrijheid van kapitaalverkeer kent, zullen beide richtlijnen geen onmiddellijke weerslag hebben op de verrichtingen van onze ingezetenen; wij moeten enkel vóór 31 december 1992 onze dubbele wisselmarkt afschaffen. Verre van een bedreiging, vormt de vrijmaking van het kapitaalverkeer als eerste aspect van de Europese financiële ruimte van 1992 voor België een enorme kans: zij zal ons toelaten om spaargelden uit alle andere landen van de Europese Gemeenschap naar onze kapitaalmarkt aan te trekken, welke tevoren door wisselreglementeringen werden tegengehouden.

b) *Vrije financiële dienstverlening*

De vrije dienstverlening is eveneens een van de fundamentele vrijheden van het EEG-Verdrag. Inzake financiële diensten – bankdiensten, beursverrichtingen en verzekeringen – daarentegen is deze vrije dienstverlening tot dusver strikt beperkt door de grote uiteenlopendheid van nationale reglementeringen die meestal voor controle- of veiligheidsdoeleinden opgelegd werden. In haar reeds genoemde Witboek heeft de Europese Commissie een nieuwe aanpak van dit probleem aangekondigd.

De beginselen die voortaan op financiële diensten worden toegepast, zijn die van de *vergunning en controle door de overheden van het land van oorsprong* en van de *wederzijdse erkenning op basis van een harmonisering van de fundamentele regels*. De Europese Akte heeft deze harmonisering mogelijk gemaakt doordat voortaan binnen de Raad ter zake met gekwalificeerde meerderheid in plaats van met eenparigheid besloten wordt. Het is in deze geest dat de Raad enkele maanden geleden de richtlijnen betreffende de definitie van het eigen vermogen van banken en betreffende het prospectus voor de uitgifte van effecten heeft aangenomen.

Op dit ogenblik liggen verscheidene voorstellen van richtlijn ter studie; het voorstel tot een tweede coördinatie-richtlijn voor het bankwezen is hiervan ongetwijfeld het belangrijkste. Hoewel een nadere bespreking van deze voorstellen het bestek van onze uiteenzetting te buiten gaat, is één ding zeker: zij zullen – en vooral de tweede bankrichtlijn –, in de mate waarin zij financiële instellingen toestaan om de diensten waarvoor zij in hun eigen Lid-Staat erkend zijn aan te bieden in andere Lid-Staten, vértreikende gevolgen hebben.

De *economische gevolgen van deze integratie* van de Belgische financiële sector binnen de Europese financiële ruimte kunnen – zoals wordt aangetoond in een recente studie van de Europese Commissie – in een viertal categorieën ondergebracht worden:

- *Een wezenlijke toename van de mededinging*. De concurrentie wordt immers vandaag de dag nog steeds beperkt door de afscheiding van de markten en het behoud van oligopolistische structuren.
- *Een toenadering van de prijzen voor de financiële diensten*. Deze variëren momenteel nog zeer sterk van land tot land. Als in België de prijzen van de financiële diensten zouden worden afgestemd op het gemiddelde in de vier landen van de Gemeenschap waar deze het minst hoog zijn, zouden de bankdiensten 13% in prijs dalen, de verzekeringsdiensten 24% en de beursdiensten 34%.
- *Een meer systematisch gebruik van de schaal- en gammavoordelen*. Deze zijn substantieel in de financiële sector, waar de kosten voor het opzetten van een netwerk bij voorkeur over een groot aantal cliënten en financiële producten verdeeld worden.
- *Een betere onderlinge verdeling van de risico's*. De huidige versnippering van de markten belemmert een optimale spreiding der risico's.

De uitdaging van de Europese financiële ruimte van 1992 vormt voor de Belgische financiële sector terzelfder tijd een bedreiging en een grote kans. De inzet van dit alles is de toekomst van ons land en meer bepaald van Brussel als financieel centrum. Deze uitdaging wordt nog versterkt door de vereisten van competitiviteit die de financiële revolutie en de toekomstige eengemaakte Europese markt van financiële diensten voor alle betrokken partijen stellen.

II. DE ROL VAN DE STAAT: HET PERSPECTIEF VAN HET FINANCIËEL CENTRUM BEVORDEREN

De rol van de Staat en meer in het bijzonder van de Minister van Financiën is in dit alles allerminst zich in de plaats te stellen van de beroepslui uit de financiële wereld. Deze kunnen hun vak oneindig veel beter beheersen, waarmaken en in stand houden dan de overheid.

Het is daarentegen de taak van de overheid om de verschillende betrokken partijen te doen nadenken en handelen in een globaal perspectief, namelijk dat van het algemeen belang. Het komt haar toe om vernieuwende structuren te creëren en, met de hulp en de deskundigheid van de beste krachten, een geschikt institutioneel en reglementair kader uit te bouwen. Dit raamwerk moet aangepast zijn aan de ontwikkeling van de financiële technieken en aan de Europese en internationale omgeving; tevens dient het de rechtszekerheid, het vertrouwen van het publiek en de internationale faam van het land te waarborgen.

In de belangrijke hervormingen die dit veronderstelt, is het de taak van de Staat om het *perspectief van het financieel centrum* te laten prevaleren.

De Minister van Financiën verstaat onder dit «perspectief van financieel centrum» het volgende:

1. Eerst en vooral houdt dit in dat de financiële markten de zaak zijn van *alle economische actoren*, of deze zich nu aan de aanbodzijde dan wel aan de vraagzijde van de kapitalen bevinden. Passen wij dit toe op de Beurs, dan betekent dit dat deze laatste niet enkel de beursmakelaars aanbelangt of de financiële instellingen die er toegang toe willen krijgen: de Beurs is een veel ruimer geheel van belanghebbende partijen, met enerzijds de verschillende groepen van beleggers, individuele – de kleine aandeelhouder inbegrepen – en institutionele, nationale en buitenlandse, en anderzijds de voornaamste groepen die effecten uitgeven, namelijk de Staat, de parastatale overheden en de bedrijven.

Deze fundamentele opvatting ligt aan de basis van de uitgebreide samenstelling van de Commissie-Maystadt I die, onder het voorzitterschap van de Minister van Financiën, de modernisering der beursmarkten tot taak heeft.

2. In de tweede plaats is het begrip «financieel centrum» zo belangrijk omdat wij vandaag de dag beter dan ooit begrijpen welke de *essentiële rol is die de beurs- en de financiële activiteit in een moderne economie*

vervult. Alleen al in termen van toegevoegde waarde en werkgelegenheid vormt zij een van de voornaamste krachtlijnen van een economie die steeds meer op diensten is gericht. Zowel de Britse ervaring als, dichter bij ons, de Luxemburgse, bewijzen de bijdrage van de dienstensector aan de nationale economie. Meer zuidelijk gelegen landen als Frankrijk, Spanje en Italië, die van oudsher minder op deze bedrijvigheid afgestemd waren, lijken thans eveneens het belang hiervan ontdekt te hebben. In de toekomst is voor de financiële dienstverlening echter niet enkel een belangrijke rol weggelegd voor het creëren van werkgelegenheid en toegevoegde waarde: zij zal voortaan een sleutelrol spelen voor het succes of het falen van de gehele economische activiteit. Het staat immers vast dat de kostprijs van kapitaal enkel kan dalen in een goed functionerende markt. Dit veronderstelt een efficiënte ontmoeting van vraag en aanbod van alle financiële activa die door de verschillende groepen van ontleners uitgegeven worden: aandelen en obligaties, activa op korte, middellange en lange termijn, contant of op termijn, al dan niet voorzien van een optie. Wegens de eruit voortvloeiende daling van de kapitaalkost, ziet de Minister van Financiën in de modernisering van de obligatiemarkt uiteraard mede een mogelijkheid om, naast andere middelen, het moeilijke probleem van de schuldenlast van de Belgische Staat te verzachten. Voor de Belgische bedrijven is een modernisering van de beursmarkten echter minstens even noodzakelijk: moderne beurs- en financiële diensten die het hele denkbare gamma van termijnen en modaliteiten beslaan, kunnen voor onze bedrijven een onmisbare troef zijn om stand te houden ten opzichte van de steeds toenemende internationale concurrentie.

3. Deze laatste bedenking brengt mij tot een derde aspect van het perspectief van het financieel centrum, namelijk het cruciale begrip *concurrentievermogen*. Als de crisisjaren ons één les – zij het op pijnlijke wijze – geleerd hebben, dan is het wel de vereiste van competitiviteit, met name het streven naar uitmuntendheid in alle domeinen van de internationale handel. Deze «search for excellence» slaat niet enkel op tastbare koopwaar; meer en meer heeft hij betrekking op de «onzichtbare» diensten, met inbegrip van de financiële en beursdiensten. Zoals wij in het begin van dit artikel zagen, zijn deze laatste in een revolutionaire stroomversnelling terechtgekomen door de grote vooruitgang van de informatica- en de telecommunicatietechnologieën. Zij zijn hierdoor echter ook uiterst gemakkelijk verplaatsbaar. Wij moeten dit gevaar van een mogelijke «delokalisatie» van de financiële bedrijvigheid uit Brussel naar andere, meer concurrentiële financiële centra, zeer goed onder ogen zien. In dit opzicht is de modernisering van de Beurs en het gehele financiële centrum van Brussel niet alleen wenselijk, maar zelfs levensnoodzakelijk.

III. DE MODERNISERING VAN DE BEURSMARKTEN

A. Troeven en handicaps van de Brusselse Beurs: het verslag van Goldfinger

Vooraleer hij zich persoonlijk engageerde in de moeilijke onderhandelingen tussen de voornaamste partijen die bij de modernisering van de Beurs betrokken zijn, heeft de Minister van Financiën het advies ingewonnen van een internationaal erkende consultant, Charles Goldfinger – op wiens beroemde boek *La Géofinance* ik reeds zinspeelde. Hij maakte een vergelijkende studie van de hervormingen die op de Beurs van Parijs, Londen en Amsterdam plaatsvonden en hun betekenis voor de Beurs van Brussel.

Het Verslag-Goldfinger heeft aangetoond dat Brussel ten opzichte van zijn drie «grote burens» verscheidene grote handicaps heeft, maar ook enkele niet te verwaarlozen troeven.

Als voornaamste *handicaps* van de Beurs van Brussel kunnen wij vermelden:

1. *Een te sterk versnipperde en afgescheiden structuur van tussenpersonen.* In verhouding tot het volume of het bedrag van de beursverrichtingen zijn zowel het aantal beursmakelaars als het aantal makelaarskantoren te groot. In 1986 had op 220 kantoren slechts één vierde een zakencijfer boven 25 miljoen BF. Deze versnippering is weliswaar historisch verklaarbaar: de wet van 1935 voorziet niet in een «numerus clausus». Het is echter duidelijk dat dergelijke verbrokkeling een allesbehalve optimaal gebruik van arbeidskrachten in de hand werkt; bovendien leidt zij, rekening houdend met de huidige eisen van het makelaarsberoep, tot onderkapitalisatie van de makelaarskantoren.

2. *Een overdreven strenge reglementering.* Het huidige reglementair kader dateert van 1935 en is volkomen onaangepast aan de sterke veranderingen die het beurswezen intussen heeft ondergaan. De grootste handicap was wellicht het verbod voor wisselagenten om elkaars vennoten te worden in een Naamloze Vennootschap, en financiële instellingen op hun aandelen te laten inschrijven. Bovendien zijn de respectieve bevoegdheden en onderlinge betrekkingen tussen de Minister van Financiën, de Beurscommissie en de Bankcommissie op sommige punten onduidelijk gedefinieerd. De zaak van de Generale Maatschappij van België heeft nogmaals in het licht gesteld hoe beperkt de technische, reglementaire en wettelijke

actiemiddelen van deze instellingen zijn om aan nieuwe, door snelle financiële mutaties gecreëerde toestanden tegemoet te komen.

Het is een van de voornaamste doelstellingen van de Minister van Financiën om dit wettelijk en reglementair kader te hervormen: voor een modern financieel centrum is dit een absolute noodzaak, die zowel slaat op de veiligheid van de verrichtingen die er plaatsvinden als op het concurrentievermogen van dit centrum.

3. *Hoge transactiekosten.* Deze kritiek slaat niet in de eerste plaats op de diensten die aan de kleine beleggers worden verstrekt. Alles bij elkaar genomen lijken deze laatste, vooral in de «vette jaren» 1982-1987, goed gediend te zijn geweest. De fundamentele tendens op de beursmarkten is echter een toenemende institutionalisering van het spaarwezen: meer en meer wordt de concurrentiekracht van een Beurs gemeten aan de hand van de transactiekosten voor de grote orders en de blokoperaties, de zogenaamde *block-trading*. Zoals blijkt uit de vergelijkende tabellen die in dit verband door de Europese Commissie gepubliceerd werden, is de Beurs van Brussel vandaag de dag voor de grote orders en blokoperaties niet concurrentieel. De Minister is zich in dit opzicht volkomen bewust van de negatieve rol die de belasting op de beurstransacties hier speelt. Hij is bereid de opheffing of de plafonnering van deze belasting te overwegen in het kader van een Europese richtlijn. De analyse van de componenten van de beursbemiddelingskosten toont echter duidelijk aan dat niet de fiscaliteit, maar de hoogte van de makelaarslonen de hoofdverantwoordelijke is voor onze zwakke competitiviteit – en bijgevolg van de uittocht van de reeds genoemde transacties naar andere markten of financiële centra.

4. *Een informatica- en telematicastructuur die nog maar in de kinderschoenen staat.* De Minister kon enkele maanden geleden de Brusselse Beurscommissie feliciteren met de belangrijke inspanningen die zij, onder impuls van haar voorzitter, Jean Peterbroeck, heeft gedaan om een computergestuurde continumarkt te creëren. Volgens het Verslag-Goldfinger vormt de automatisering van de koersnotering en van de informatieverstrekking echter slechts een eerste stap naar een volledige infrastructuur.

5. *Weinig ontwikkelde markten van nieuwe financiële technieken.* Onze aandelen- en obligatiemarkten zijn nog onvoldoende liquide. Het is wenselijk dat zij worden aangevuld met georganiseerde markten voor futures, opties en beursindexen.

Tegenover al deze gebreken staan verscheidene belangrijke *troeven* waarover Brussel als financieel centrum beschikt. Het komt erop aan dat wij deze troeven zo goed mogelijk uitspelen: niet om Londen naar de kroon te steken – iedereen weet dat zoiets een pure hersenschim zou zijn – maar om de financiële positie van België op een eervolle wijze te verdedigen. Wij moeten ons toespitsen op die domeinen waarop wij een relatief voordeel of een voorsprong hebben, teneinde onze eigenheid te handhaven en te doen erkennen in de eengemaakte Europese markt van beurs- en financiële diensten van 1992.

Vier troeven van Brussel en België kunnen benut worden op onze Beurs:

1. *Onze aardrijkskundige ligging* in het centrum van Europa. Deze laat ons toe een internationale kaart uit te spelen naar de buitenwereld toe. Bovendien zijn in onze hoofdstad de belangrijkste beslissingscentra van de Europese Gemeenschap reeds gevestigd.
2. *Onze hoge spaarvoet*. Ons land heeft een van de hoogste spaarpercentages van alle industrielanden. Deze spaarvoet kan ten grondslag liggen aan een verhoogde vraag naar de beursdiensten. Het succes van beleggingsclubs toont trouwens aan dat het publiek in toenemende mate belangstelling koestert voor de Beurs.
3. *De know-how die onze financiële instellingen bezitten met betrekking tot financiële instrumenten in ECU*. Vroeg of laat immers zal de ECU geroepen zijn om de ene Europese munt te worden.
4. *Tenslotte, de know-how die ons land op het terrein van de financiële telematica ontwikkeld heeft*. Denken wij maar aan instellingen of ondernemingen als SWIFT, Euroclear, European Payment Systems Services, Eurocheque, Reinsurance Network enz.

De hamvraag is *hoe* wij deze troeven kunnen uitspelen. Op dit punt heeft het Verslag-Goldfinger alvast één uiterst belangrijke conclusie geformuleerd: de klemtoon moet worden gelegd op de *versterking van onze tussenpersonen bij de beurstransacties*. Van de degelijkheid van hun menselijk, technisch en financieel potentieel en van de kwaliteit van hun prestaties hangt in de allereerste plaats het succes af van onze werkzaamheden voor de modernisering van de Brusselse beursmarkt.

B. Basisopties van de voorgestelde hervormingen

Hier schets ik de voornaamste krachtlijnen van de hervormingen waarover binnen de Commissie-Maystadt I een akkoord werd bereikt.

1. *Uitoefening door beursmakelaars van hun activiteit in het kader van een beursvennootschap*

Een eerste versterking van de tussenpersonen op de beurs en, naar ik hoop tevens een eerste hergroepering van het beroep, vloeit voort uit de programmawet van 30 december 1988 (1). Art. 211 van deze wet wijzigt art. 71 van titel V van Boek I van het Wetboek van Koophandel, door beursmakelaars voortaan toe te laten hun activiteit uit te oefenen in de vorm van een handelsvennootschap, genaamd *beursvennootschap*. In tegenstelling met de twee vennootschapsvormen die tot dusver voor de beursmakelaars openstonden, de vennootschap onder firma en de gewone commanditaire vennootschap, kunnen beursmakelaars voortaan opteren voor een handelsvennootschap met beperkte aansprakelijkheid of, om de juiste juridische uitdrukking te gebruiken, „met volkomen rechtspersoonlijkheid.

In de werkgroep werd tevens een akkoord bereikt dat in de toekomst de uitoefening van het beroep van beursmakelaar verplicht zal moeten geschieden via een beursvennootschap. De uitoefening van het beursberoep via beursvennootschappen zal echter het begrip beursmakelaar – «wisselagent» onder de huidige wetgeving – niet doen verdwijnen: een natuurlijke persoon, onderworpen aan een plichtenleer en aan het toezicht van controle instanties. Voor de beursmakelaars die op het ogenblik van inwerkingtreding van de nieuwe wet als natuurlijk persoon hun beroep uitoefenen, werd een overgangsregeling overeengekomen: zij zullen zich ten laatste op 1 januari 1991 moeten omvormen in een beursvennootschap.

2. *Toegang van andere aandeelhouders tot de beursvennootschappen*

Er bestaat in de Werkgroep een beginselakkoord voor de geleidelijke opening van het kapitaal der beursvennootschappen naar andere aandeelhouders dan beursmakelaars. Deze nieuwe aandeelhouders zullen kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen kunnen zijn. Overeenkomstig de Europese regels ter zake, zal deze mogelijkheid opengesteld worden voor alle gelijksoortige instellingen die hun vestiging hebben binnen de Europese Gemeenschap, alsook, eventueel onder voorbehoud van bepaalde wederkerigheidsvereisten, buiten de Gemeenschap.

(1) Zie *Belgisch Staatsblad*, 5 januari 1989, p. 163-164.

Daar het hier om een ingrijpende wijziging ten opzichte van de huidige reglementering gaat, werd in de Werkgroep een akkoord bereikt over de modaliteiten van een overgangsregeling ter zake:

- Zodra de wet op de modernisering van de Beurs van kracht wordt, zullen de financiële instellingen die in aanmerking komen gemachtigd worden een participatie van maximum 25% te nemen in het kapitaal van de beursvennootschappen.
- In een tweede fase, die in beginsel op 1 januari 1991 van start gaat, maar waarvan de datum vervroegd kan worden met het akkoord van alle betrokken partijen, zal deze limiet afgeschaft worden. De in aanmerking komende financiële instellingen zullen ten belope van 100% aandeelhouder kunnen worden van beursvennootschappen.
- Vanaf 1 januari 1992 zullen de financiële instellingen die in aanmerking komen de mogelijkheid hebben om rechtstreeks nieuwe beursvennootschappen op te richten, voor zover deze laatste voldoen aan algemene erkenningscriteria (met name een meerderheid van beursmakelaars in het directiecomité). Deze datum kan eveneens vervroegd worden indien de Europese richtlijn betreffende de beleggingsdiensten op het gebied van effecten hiervoor zal moeten worden toegepast.
- Om tenslotte de aanpassingsproblemen voor de beursmakelaars te verminderen, hebben de financiële instellingen er zich toe verbonden, tot 31 december 1992, een degressief volume van hun beursverrichtingen te blijven toevertrouwen aan andere beursmakelaars dan de beursvennootschappen waarin zij een participatie nemen.

3. Toegangsvoorwaarden voor het beroep van beursmakelaar

De uitoefening van het beursberoep via beursvennootschappen zal het begrip «beursmakelaar» niet doen verdwijnen, namelijk een natuurlijke persoon, onderworpen aan bepaalde toegangsvoorwaarden voor het beroep (wetenschappelijk examen, beroepsexamen en stage), aan een plichtenleer en aan het toezicht van controle instanties. De beursmakelaars of personen onder hun gezag, zullen effecten ter beurze blijven verhandelen. De meerderheid van het directiecomité van de beursvennootschappen moet bestaan uit beursmakelaars. Nochtans zullen de financiële instellingen die gemachtigd werden een participatie te nemen in een beursvennootschap als beursmakelaars kandidaten kunnen laten erkennen wier ervaring in bepaalde financiële activiteiten als voldoende zal worden beschouwd ter vervulling van de normale stagevoorwaarden. Onder voorbehoud van een protocol dat bepaalde grenzen stelt aan de

bevoegdheden van de raad van bestuur met als doel de beleggers te beschermen, zal de beursvennootschap vrij zijn de leden van hun directiecomité, met inbegrip van de beursmakelaars, te benoemen en af te zetten.

4. Eigen vermogen van de beursvennootschappen

De beursvennootschappen moeten over een eigen vermogen van ten minste tien miljoen frank beschikken. Beursvennootschappen opgericht in de vorm van een N.V. moeten echter over een gestort minimumkapitaal van vijftig miljoen frank beschikken. Hetzelfde geldt voor beursvennootschappen die als tegenpartij van hun cliënteel willen optreden in effectentransacties of als vast overnemer of borg willen deelnemen aan bepaalde uitgaven van effecten. Bij wijze van overgangsmaatregel is deze minimumkapitaalvereiste tot 1 januari 1992 vastgelegd op vijftientwintig miljoen frank. Overigens zal in overeenstemming met de Europese richtlijnen een ratiostelsel van verplichte eigen middelen opgemaakt worden op basis van de risico's die de beursvennootschappen op zich nemen.

5. De centralisatie van de beursverrichtingen

Omtrent de vraag naar de centralisatie van de beursverrichtingen werd in de Commissie-Maystadt I het felst gediscussieerd. Het standpunt van de Minister van Financiën is op dit punt altijd zeer duidelijk geweest: een modernisering van onze Beurs heeft enkel zin wanneer zij erin slaagt om verrichtingen die thans buiten beurs of in het buitenland geschieden, naar de georganiseerde markten terug te brengen. Dit is tegelijkertijd noodzakelijk om redenen van transparantie, liquiditeit der markten, en voor de bescherming van de gelijkheid der aandeelhouders. Dergelijke terugkeer naar de Beurs laat zich echter niet opdringen: willen wij dit doel bereiken, dan moeten wij er de economische voorwaarden en de gepaste onderhandelingsmechanismen voor scheppen.

Op dit vlak werden reeds zeer belangrijke vorderingen geboekt.

- Eerst en vooral zijn wij het erover eens geworden dat *centralisatie* in wezen bepaald wordt door het begrip *georganiseerde markten*, waar enkel tussenpersonen mogen optreden die aan een gemeenschappelijke plichtenleer en aan het toezicht van de voogdijoverheden onderworpen zijn.
- Zowel wat de operaties inzake aandelen betreft als inzake obligaties, hebben alle tussenpersonen van de beurs, hetzij beursvennootschappen, hetzij financiële instellingen, aanvaard om de *transparantie* en de *discipline* van de markt te verbeteren. Hiertoe onderwerpen zij zich aan verplichtingen tot «reporting» of verslag uit te brengen over de operaties

(prijs en hoeveelheid) binnen een zeer korte termijn, alsook aan de verplichting het directie- en uitvoerend personeel te *identificeren* dat verantwoordelijk is voor de operaties.

– Anderzijds werd duidelijk erkend dat centralisatie niet uitsluit dat eenzelfde georganiseerde markt *twee of zelfs meer onderhandelingsmechanismen* mag aanwenden. In het bijzonder wordt hier gedacht aan enerzijds het mechanisme van opbod, eventueel op computergestuurde en continu-basis, en anderzijds, uitsluitend voor orders boven een bepaalde grootte, de bilaterale onderhandeling via de telefoon, al dan niet ondersteund door gegevensoverdracht via het scherm.

Het is van doorslaggevend belang dat wij een bestending vermijden van de huidige toestand, waarbij geen enkel vast verband bestaat tussen wat zich binnen en buiten de beurs afspeelt, en zulks vooral ten nadele van de kleine beleggers. Hiertoe werd overeengekomen dat de verschillende naast elkaar bestaande marktmechanismen een *convergentie* zouden verzekeren *van de prijzen*, of van wat men de interactieve prijzen noemt. Deze convergentie zal tegelijkertijd voortvloeien uit de reeds genoemde verplichting tot «reporting» en uit de plicht tot de beste uitvoering. Het opleggen van deze laatste plicht aan de tussenpersonen ter beurze zal hen ertoe verplichten dat onderhandelingsmechanisme te gebruiken dat, in acht genomen de aard van de gegeven order, voor de ordergever het voordeligst is. Tenslotte zal de convergentie van prijzen meer in het bijzonder gewaarborgd moeten worden door een nieuwe, van de markt- autoriteiten uitgaande reglementering die maximummarges voorschrijft voor de prijzen die bij de verschillende marktmechanismen worden toegepast op éénzelfde financieel activum. De prijzen van de blokoperaties zullen aanvankelijk niet meer dan 2,5% van de beurskoers mogen afwijken.

– Wat de *aandelenmarkt* betreft, werd in de Werkgroep aangenomen dat de centralisatie na de overgangperiode volledig in handen van de beursvennootschappen zou zijn; alleen deze laatste zullen aandelen mogen verhandelen. De debatten hebben zich daarentegen sterk toegespitst op de zeer technische vraag naar het criterium dat moet worden vastgelegd om enerzijds de opbodmechanismen (de doorlopende beursmarkt) en anderzijds de blokmechanismen van elkaar te scheiden. Daarbij rees meer specifiek de vraag naar het vastleggen van de drempel tot waar de orders verplicht via de opbodmarkt zouden moeten verlopen. Uiteindelijk werd besloten om deze drempel in beginsel vast te leggen op 20 miljoen frank voor de waarden die genoteerd zijn op de contantmarkt, en op 30 miljoen frank voor de waarden van de termijnmarkt. Terzelfder tijd

echter werd gesuggereerd dat deze drempels, rekening houdend met de stapsgewijze invoering van het stelsel van doorlopende notering (CATS), à la hausse of à la baisse zouden worden aangepast door de marktoverheid (Beurscommissie), na raadpleging van alle betrokken partijen (met name de nieuwe aandeelhouders van de beursvennootschappen), en met de goedkeuring van de controle-overheid van de financiële markten (Banken Financiële Commissie). Ofschoon niet iedereen even gelukkig is met de bedragen van deze drempels, betekent de aanvaarding van deze beginselen een aanzienlijke vooruitgang ten opzichte van de huidige situatie: thans moet weliswaar voor alle operaties beneden de 10 miljoen frank een borderel door de wisselagenten opgesteld worden – ik gebruik even de huidige terminologie van de wet –, maar wordt geenzins opgelegd dat operaties beneden dit bedrag via het opbodmechanisme van de Beurs zouden verlopen. Het belangrijkste is dat de betrokken partijen, op basis van deze beginselen en van het door de Minister van Financiën voorgestelde vergelijk, zich bereid hebben verklaard aan de slag te gaan. Want zij zullen meer bepaald samen een geschikt mechanisme moeten uitwerken om op doelmatige wijze de aandelenblokken te verhandelen. Hierbij kunnen zij zich met name inspireren op het voorbeeld dat onze noorderburen met het «Amsterdams Inter-Professioneel Marktsysteem» (AIM) hebben gegeven.

– Gezien zijn bijzondere aard en de doorslaggevende rol die de kredietinstellingen er spelen, werd overeengekomen dat de *obligatiemarkt*, inzonderheid die van de openbare leningen, een bijzondere structuur zal behouden die twee afdelingen omvat: enerzijds een markt die bij de tussenpersonen op de beurs gecentraliseerd is, en verplicht zal zijn voor alle verrichtingen onder de 25 miljoen frank in plaats van de huidige 10 miljoen frank; en anderzijds een markt van blokken waarop zowel de beursvennootschappen als de erkende financiële instellingen werkzaam zullen kunnen zijn. Deze blokkenmarkt zal eveneens onderworpen worden aan regels van transparantie en beste uitvoering.

6. *Herziening van de makelaarslonen*

Teneinde de Beurs werkelijk de kans te geven om te tonen dat zij een verhoogd volume van operaties kan verwerken, kwamen wij in de Werkgroep overeen dat er een bijzondere inspanning zou worden gedaan om de kostprijs van de transacties zo competitief mogelijk te maken. Dit veronderstelt niet enkel een aanpassing van de makelaarslonen, maar tevens van de kostprijs van de ordertransmissie en van de levering-regeling.

Wij zijn het eens geworden over een *herziening van de makelaarslonen* die van toepassing zijn op de beursoperaties. Deze wijziging gaat in de richting van een grotere degressiviteit, zonder daarom de toegang tot de beurs te ontmoedigen voor de kleine spaarders. Na een overgangperiode zullen de makelaarslonen worden vastgesteld door de marktoverheden.

7. *Automatisering van de beursverrichtingen*

In december van verleden jaar werd, op voorstel van de Minister van Financiën, een Koninklijk Besluit uitgevaardigd (*) tot aanpassing van het reglement van de Beurs van Brussel, om er een *computergestuurde continuummarkt (CATS)* in te richten. De Minister heeft trouwens met genoegen vastgesteld dat de betrokken partijen zich ertoe hebben verbonden een werkprogramma uit te voeren voor de automatisering van andere aspecten van de verhandeling van effecten, met name een systeem van ordertransmissie en een degelijk en betrouwbaar systeem van de levering-regeling.

8. *Nieuwe georganiseerde markten*

De besprekingen binnen de Commissie-Maystadt I hebben een vruchtbare dialoog op gang gebracht over de creatie van nieuwe georganiseerde markten in ons land. De Minister van Financiën was bijzonder verheugd met het zeer opbouwende werk dat verricht werd in het kader van de «sub-commissie nieuwe markten», die werd voorgezeten door Remi Vermeiren, gedelegeerd bestuurder van de Kredietbank. Op 31 december 1988 heeft deze sub-commissie een tussentijds verslag ingediend waarin zij tal van suggesties en aanbevelingen doet met betrekking tot de mogelijkheden om de werking van de primaire en de secundaire markt voor overheidsobligaties te verbeteren, alsook aangaande het opzetten van nieuwe markten, met name de creatie van financiële instrumenten in ECU, de oprichting van een markt voor ECU-instrumenten te Brussel en het opzetten van optie- en futuresmarkten in België.

9. *Versterking van het institutionele en deontologische kader*

Tenslotte hangt het welslagen van de modernisering van de Beurs in belangrijke mate af van een *versterking van het institutionele en deontologische kader* van de tussenpersonen op de beurs. Naar het voorbeeld van wat in het buitenland op dit vlak tot stand kwam, zullen grote bevoegdheden van *zelfbeheer* moeten toegekend worden aan de georganiseerde

(2) Koninklijk Besluit van 23 december 1988 tot wijziging van de verordening op de openbare fondsen- en wisselbeurs van Brussel, *Belgisch Staatsblad*, 29 december 1988.

markten, met name de Beurs. Deze markten zullen in staat moeten zijn om hun verschillende werkingsmechanismen en de regels voor het gebruik hiervan (met name de verhandelingswijzen en de makelaarslonen) vast te leggen. Tevens zullen zij onder het toezicht van de voogdij-overheden deontologische normen moeten uitwerken en instaan voor de naleving van de beroepstucht door hun leden.

Deze nieuwe bevoegdheden van de marktoverheden zullen als tegengewicht een versterking dienen te hebben van het toezicht dat door de voogdij-overheden wordt uitgeoefend. Dit toezicht zal worden toevertrouwd aan de Bankcommissie, die zal omgedoopt worden tot «Bank- en Financiële Commissie». Haar bevoegdheden en werkmiddelen zullen hiertoe versterkt worden.

10. *Bescherming van de kleine spaarder*

In het kader van de modernisering van de Beurs is het van wezenlijk belang dat het vertrouwen van het publiek in de tussenpersonen op de Beurs en hun verrichtingen gewaarborgd wordt. De *bescherming van de kleine spaarder* zal dan ook in het kader van de beurshervorming op driedubbel vlak versterkt worden.

In de eerste plaats zal, zoals ik hierboven reeds vermeldde, in de toekomst de uitoefening van het beroep van beursmakelaar verplicht moeten geschieden via een beursvennootschap.

Zoals gezegd, zijn deze beursvennootschappen handelsvennootschappen naar Belgisch recht met bepaalde vereisten van eigen vermogen, met name een minimumvermogen van 10 miljoen. Beursvennootschappen in de vorm van een N.V. of beursvennootschappen die als tegenpartij van hun cliënt willen optreden in effectentransacties, of als vast overnemer dan wel als borg willen deelnemen aan bepaalde uitgaven van effecten zullen een gestort minimumkapitaal van 50 miljoen frank moeten hebben. Naast de vereiste van eigen vermogen is er ook in een grotere interne controle voorzien: elke beursvennootschap, of het nu om een vennootschap onder firma, gewone commanditaire vennootschap, N.V., C.V.A. (commanditaire vennootschap op aandelen) of eenpersoons-B.V.B.A. gaat, zal verplicht één of meer bedrijfsrevisoren hebben, die de functie van commissaris uitoefenen.

Tenslotte zijn alle beursvennootschappen, onder welke vennootschapsvorm zij ook werden opgericht, verplicht een jaarrekening en een jaarverslag op te stellen.

Vervolgens zal de kleine spaarder beschermd worden door een versterkt toezicht op de beursvennootschappen door controle-instanties. Ik ver-

meldde reeds de verruimde bevoegdheden die ter zake aan de «Bank- en Financiële Commissie» worden toevertrouwd. Zij zal met name bevoegd zijn voor de erkenning, de schorsing van de activiteiten van en de schrapping van de beursvennootschappen.

Tenslotte zal de Waarborgkas van de Wisselagenten behouden worden in haar financiële functie, die niettemin zal herbepaald worden. Zij zal het «Interventiefonds van de beursvennootschappen» worden. Tot 31 december 1990 zal zij haar huidige bevoegdheden van prudentieel toezicht behouden. Deze controlebevoegdheden werden intussen op duidelijke en overzichtelijke wijze uitgewerkt in het voorontwerp van wet op de financiële markten. Naast informatieverplichtingen die aan de beursvennootschappen worden opgelegd, krijgt het Interventiefonds verruimde onderzoeks- en actiemogelijkheden.

De uiteindelijke organisatie van het prudentieel toezicht op de beursvennootschappen en meer bepaald van hun controle ter plaatse, zal bij een in Ministerraad overlegd koninklijk besluit geregeld worden in uitvoering van de wet zodra deze in werking treedt.

C. Toekomstig verloop van de werkzaamheden

De tien punten die ik als krachtlijnen van de voorgestelde modernisering heb aangesneden, tonen aan welke belangrijke vorderingen reeds werden gemaakt sinds september 1988. Over praktisch alle krachtlijnen werd een consensus bereikt. Deze beginselen werden intussen door de beste specialisten in wetteksten gegoten.

Het in het kader van een sub-commissie uitgewerkte «*voorontwerp van wet op de financiële transacties en de financiële markten*» is zo goed als klaar. Het zal op de vergadering van de Commissie-Maystadt I, uitvoerig besproken worden. De Minister van Financiën zal dit ontwerp zo spoedig mogelijk aan de Ministerraad overmaken, teneinde het nog vóór het parlementair reces bij de wetgevende kamers in te dienen.

IV. ANDERE ASPECTEN VAN DE MODERNISERING VAN DE BELGISCHE FINANCIËLE MARKTEN

De modernisering van de Beurs is weliswaar een prioritaire doelstelling, zij vormt echter slechts een onderdeel van een veel ruimere taak die ons te wachten staat, namelijk de *modernisering van het geheel der financiële markten* van ons land.

Een eerste initiatief dat de Minister van Financiën, samen met de Minister van Economische Zaken, ter zake genomen heeft, is de *reglementering betreffende de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurse genoteerde vennootschappen en van de openbare overname-aanbiedingen* (O.P.A.'s). Deze wet, ook Transparantie-Wet geheten, werd begin maart in het Parlement gestemd; het eerste uitvoeringsbesluit ervan (betreffende de openbaarmaking van participaties) is intussen eveneens klaar. Wij werken momenteel aan het tweede uitvoeringsbesluit betreffende de openbare overname-aanbiedingen en de wijzigingen in de controle van ondernemingen die een openbaar beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan. Dit ontwerp wordt aangevuld met een wetsontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, met name op het gebied van de al dan niet geoorloofde verweertechieken tegen een vijandig overnamebod.

Vervolgens heeft de Minister, met het oog op de noodzakelijke hervormingen van het reglementaire en fiscale kader van het Belgisch financieel centrum, in januari van dit jaar een werkgroep opgericht, Commissie-Maystadt II geheten. Deze werkgroep heeft als opdracht een gemeenschappelijke strategie voor de overheid en de financiële sector uit te stippelen om de toekomst van ons land als financieel centrum te verzekeren. De werkzaamheden vinden plaats rond drie centrale thema's, namelijk de maatregelen ter bevordering van onze banksector, het aanmoedigen van België als internationaal financieel dienstencentrum, en het bevorderen van ons land als eigenlijk financieel centrum. Op dit ogenblik buigt deze werkgroep zich voornamelijk over dit laatste thema. Ter studie ligt thans een voorontwerp van wet op de beleggingsinstellingen. Dit voorontwerp past onze wetgeving aan aan de Europese richtlijn van 1985 betreffende sommige instellingen voor de collectieve belegging in effecten (ICBE's), maar gaat verder dan dat: het voorziet in een modernisering van ons wettelijk instrumentarium van beleggingsinstellingen, met, naast de klassieke beleggingsfondsen, voor ons land nieuwe beleggingsinstellingen zoals de investeringsvennootschap met veranderlijk kapitaal, respectievelijk met vast kapitaal (IVEK en IVAK, in het Frans beter bekend als SICAV en SICAF). Tevens wordt momenteel de mogelijkheid onderzocht tot het opzetten van een markt van euro-obligaties in België.

Conclusie

Wij hebben in de loop van dit betoog een hele weg afgelegd. Vertrekkend van enkele meer algemene beschouwingen over de noodzaak van een modernisering van onze financiële markten in historisch, internationaal en Europees perspectief, zijn wij stil blijven staan bij de rol die de overheid in dit alles dient te spelen. Vervolgens overliepen wij de voornaamste troeven en handicaps van onze beursmarkt, om uiteindelijk te belanden bij de werkzaamheden die onder impuls van de Minister van Financiën plaatsvinden voor de modernisering van onze beurs- en financiële markten.

DE HERVORMING VAN DE BELGISCHE BEURSMARKTEN Het standpunt van de banken

Remi F. VERMEIREN

Remi F. Vermeiren is licentiaat in de Handels- en Financiële Wetenschappen en volgde aan de Universiteit van New York ook het *Seminar on American Finance*. Hij is gedelegeerd bestuurder van de Kredietbank, voorzitter van de beheermaatschappijen van de door de Kredietbank beheerde beleggingsfondsen en voorzitter van de Belgische Vereniging der Gemeenschappelijke Beleggingsfondsen.

Samenvatting

De reorganisatie van de Belgische beurzen is in de eerste plaats hoogstnodig omwille van de – beperkte – rol van Brussel als financieel centrum en de concurrentiekracht van de Belgische beurs. België is trouwens niet alléén om zijn financiële markten te reorganiseren en zeker niet de eerste. Deze modernisering is niet denkbaar of mogelijk zonder de financiële instellingen die een belangrijke rol spelen in diverse domeinen van het effectenverkeer daarbij te betrekken als een volwaardige partner van de andere sector(en), in casu van de sector der wisselagenten.

De onrechtstreekse toegang van de banken door – eventueel – de overname van een bestaande beursmakelaar en een aantal ander «begeleidende» maatregelen vormen ter zake een redelijk, zij het (onvermijdelijk) onvolmaakt compromis. Mede door deze reorganisatie zal de onbillijke verdeling van de courtages tussen makelaars en banken worden aangepast. De verdere aanpassing van de Belgische financiële markten zal hopelijk in een dagelijkse verstandhouding tussen de twee sectoren kunnen gebeuren, zonder dat daarbij al te veel corporatistische tradities de bovenhand halen.