

ROYAUME DE BELGIQUE

Avis 35.084/2

DE LA SECTION DE LÉGISLATION
DU CONSEIL D'ETAT

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, deuxième chambre, saisi par le Ministre des Finances, le 17 mars 2003, d'une demande d'avis, dans un délai ne dépassant pas trois jours, sur un projet d'arrêté royal "relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge", a donné le 20 mars 2003 l'avis suivant :

KONINKRIJK BELGIË

ADVIES 35.084/2

VAN DE AFDELING WETGEVING
VAN DE RAAD VAN STATE

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 17 maart 2003 door de Minister van Financiën verzocht hem, binnen een termijn van ten hoogste drie dagen, van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt", heeft op 20 maart 2003 het volgende advies gegeven :

Suivant l'article 84, alinéa 1^{er}, 2°, des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, inséré par la loi du 4 août 1996, la demande d'avis doit spécialement indiquer les motifs qui en justifient le caractère urgent.

La lettre s'exprime en ces termes :

"(...) l'urgence étant motivée par le fait que l'entrée en vigueur de l'article 10 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers est imminente et qu'il convient dès lors de prendre sans tarder les mesures d'exécution qu'elle implique afin de garantir que la CBF puisse, dès l'entrée en vigueur dudit article 10, pleinement exercer les compétences que cette disposition lui attribue."

*

* *

Le Conseil d'Etat, section de législation, se limite, conformément à l'article 84, alinéa 2, des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, à examiner le fondement juridique, la compétence de l'auteur de l'acte ainsi que l'accomplissement des formalités prescrites.

*

* *

Compte tenu du très bref délai qui lui est imparti et du nombre d'affaires qui lui sont soumises en urgence, le Conseil d'Etat se borne aux observations qui suivent.

.../...

Fondement juridique

1. Selon le préambule du projet d'arrêté, celui-ci trouve son fondement dans l'article 10, § 1^{er}, 1° à 5°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Cet article dispose ce qui suit :

"Le Roi, sur avis de la CBF, définit :

- 1° les obligations qui incombent aux émetteurs d'instruments financiers admis, à leur demande, aux négociations sur un marché réglementé belge en matière d'informations à fournir au public :
 - a) de manière périodique sur leurs activités et résultats;
 - b) immédiatement, en cas de survenance de faits nouveaux importants dans leur sphère d'activité qui ne sont pas dans le domaine public et qui sont susceptibles, en raison de leur incidence sur leur situation patrimoniale ou financière ou la marche générale de leurs affaires, d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers en question;
 - c) en cas de modification significative dans la structure des participations importantes dans leur capital;
- 2° les exigences en matière de normes comptables appliquées par les émetteurs visés au 1° pour l'information financière fournie au public;
- 3° les modalités et délais de publication des informations visées au 1°, ainsi que les conditions dans lesquelles les émetteurs visés au même point peuvent effectuer cette publication par voie d'affichage sur leur site web ou sur celui de l'entreprise de marché qui organise le marché en question;
- 4° les conditions dans lesquelles, en cas de défaillance d'un émetteur visé au 1°, la CBF peut elle-même procéder, aux frais de l'émetteur, à la publication de certaines informations qu'elle juge essentielles dans l'intérêt de la protection des investisseurs;
- 5° les autres obligations des émetteurs visés au 1° à l'égard des détenteurs d'instruments financiers en raison, spécifiquement, de l'admission de ces instruments aux négociations sur un marché réglementé, notamment en vue d'assurer un traitement égal des détenteurs qui se trouvent dans des conditions identiques et de leur permettre d'exercer les droits conférés par les instruments financiers en question;"

.../...

2. Dans l'exercice du pouvoir qui lui est attribué par l'article 10, § 1^{er}, de la loi précitée, l'auteur du projet doit respecter les normes énoncées dans la directive 2001/34/CE du Parlement Européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs (ci-après, la directive 2001/34/CE).

Confrontées à cette directive, trois dispositions du projet d'arrêté posent problème :

a) L'article 6, § 1^{er}, 1^o, du projet d'arrêté impose aux émetteurs de rendre publique immédiatement "toute information au sens de l'article 10, § 1^{er}, 1^o, b, de la loi du 2 août 2002 qui les concerne directement".

Les mots "qui les concerne directement" ne paraissent pas admissibles, car ils aboutissent à restreindre la portée de l'article 68, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la directive 2001/34/CE qui dispose :

"La société doit informer le public, dans les meilleurs délais, des faits nouveaux importants survenus dans sa sphère d'activité qui ne sont pas du domaine public et qui sont susceptibles, en raison de leur incidence sur sa situation patrimoniale ou financière ou la marche générale de ses affaires, de provoquer une variation importante des cours de ses actions."

En conséquence, les mots "qui les concerne directement" doivent être supprimés.

b) L'article 6, § 3, 1^o, du projet d'arrêté impose aux émetteurs relevant d'un Etat membre de l'Espace économique européen de rendre publiques les modifications intervenues dans la structure des participations importantes dans leur capital qu'ils sont tenus de rendre publiques dans l'Etat de la législation duquel ils relèvent. L'article en projet ne fixe cependant pas le délai dans lequel cette information doit être rendue publique.

Or, à cet égard, l'article 68, paragraphe 3, alinéa 1^{er}, de la directive 2001/34/CE impose à la société que cette information soit rendue publique "dès qu'elle en a connaissance".

L'article 6, § 3, 1^o, du projet d'arrêté doit dès lors être complété en ce sens.

.../...

c) L'article 12, alinéa 4, du projet d'arrêté permet à la CBF de demander aux émetteurs relevant d'un Etat membre de l'Espace économique européen une attestation de conformité de leurs comptes, lorsque ces émetteurs ont établi leurs comptes, conformément à leur droit national, suivant des normes autres que celles prévues par ou prises en application des règlements ou directives de la Commission européenne ("Gemeenschap" dans la version néerlandaise du projet).

Cette règle semble poser des exigences plus sévères que celles de l'article 67, paragraphe 3, de la directive 2001/34/CE, alors que cette même directive ne paraît pas autoriser les Etats membres à prévoir des obligations plus strictes en cette matière, contrairement à ce qui est prévu, par exemple, à l'article 71 de la directive à propos du rapport semestriel.

Il incombe dès lors à l'auteur du projet de démontrer que la directive est respectée. A défaut d'apporter cette preuve, la disposition litigieuse sera omise du projet.

3. Dans l'exercice des pouvoirs qui lui sont attribués, l'auteur du projet doit veiller à respecter les principes constitutionnels d'égalité et de non-discrimination.

Or, à cet égard, l'article 13, § 3, 2°, du projet d'arrêté ne dispense de l'obligation de publication d'un communiqué semestriel et d'un communiqué annuel que la Banque nationale de Belgique, à l'exclusion des autres banques centrales.

La section de législation n'aperçoit pas les motifs qui justifient l'exclusion des autres banques centrales.

4. L'article 18 prévoit que l'arrêté examiné entre en vigueur le jour de l'entrée en vigueur du chapitre II, article 10 et section 8, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Afin d'assurer la sécurité juridique, il est suggéré de compléter l'article 18 du projet par l'obligation faite au Ministre des Finances de publier au Moniteur belge un avis annonçant l'entrée en vigueur de l'arrêté royal, comme cela est d'ailleurs prévu par le projet d'arrêté royal "relatif à la déclaration des transactions portant sur des instruments financiers et à la conservation des données" (avis 35.085/2), examiné ce jour par la section de législation.

Volgens artikel 84, eerste lid, 2°, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, ingevoegd bij de wet van 4 augustus 1996, moeten in de adviesaanvraag in het bijzonder de redenen worden aangegeven tot staving van het spoedeisende karakter ervan.

In het onderhavige geval luidt de motivering in de brief als volgt :

"(...) l'urgence étant motivée par le fait que l'entrée en vigueur de l'article 10 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers est imminente et qu'il convient dès lors de prendre sans tarder les mesures d'exécution qu'elle implique afin de garantir que la CBF puisse, dès l'entrée en vigueur dudit article 10, pleinement exercer les compétences que cette disposition lui attribue."

*
* *

Met toepassing van artikel 84, tweede lid, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, beperkt de Raad van State, afdeling Wetgeving, zich tot het onderzoek van de rechtsgrond, van de bevoegdheid van de steller van de handeling, alsmede van de vraag of aan de voorgeschreven vormvereisten is voldaan.

*
* *

Gelet op de zeer korte termijn die aan de Raad van State is toegemeten en op het grote aantal zaken dat hem met verzoek om spoedbehandeling is voorgelegd, beperkt hij zich tot de volgende opmerkingen.

Rechtsgrond

1. Volgens de aanhef van het ontwerpbesluit is de rechtsgrond van het besluit artikel 10, § 1, 1° tot 5°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Die bepaling luidt als volgt :

.../...

"Op advies van de CBF bepaalt de Koning :

- 1° de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die, op hun verzoek, zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, op het gebied van informatieverstrekking aan het publiek :
 - a) periodiek over hun activiteiten en resultaten;
 - b) onmiddellijk, ingeval er zich in hun activiteitssfeer belangrijke nieuwe feiten voordoen die niet publiek bekend zijn, en die, omwille van de invloed ervan op hun vermogens of financiële toestand of de algemene gang van hun zaken, de koers van de betrokken financiële instrumenten gevoelig zouden kunnen beïnvloeden;
 - c) in geval van een aanmerkelijke wijziging in de structuur van de belangrijke deelnemingen in hun kapitaal;
- 2° de vereisten inzake boekhoudkundige normen die door de in 1° bedoelde emittenten worden toegepast voor de financiële informatieverstrekking aan het publiek;
- 3° de nadere regels en termijnen voor de bekendmaking van de in 1° bedoelde informatie, alsmede de voorwaarden tegen welke de emittenten bedoeld in hetzelfde punt deze bekendmaking kunnen doen door aankondiging op hun website of deze van de marktonderneming die de betrokken markt organiseert;
- 4° de voorwaarden tegen welke de CBF, wanneer een in 1° bedoelde emittent in gebreke blijft, zelf op kosten van de emittent bepaalde informatie kan bekendmaken die zij noodzakelijk acht in het belang van de bescherming van de beleggers;
- 5° de andere verplichtingen van de in 1° bedoelde emittenten ten aanzien van de houders van financiële instrumenten specifiek omwille van de toelating van deze instrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, inzonderheid met het oog op een gelijke behandeling van de houders die zich in dezelfde omstandigheden bevinden, en om hen toe te laten de rechten verbonden aan de betrokken financiële instrumenten uit te oefenen".

2. Bij het uitoefenen van de bevoegdheid die hem bij artikel 10, § 1, van de voormelde wet is opgedragen, dient de steller van het ontwerp zich te houden aan de normen vervat in richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd (hierna te noemen richtlijn 2001/34/EG).

.../...

In het licht van die richtlijn doen drie bepalingen van het ontwerpbesluit problemen rijzen :

a) Volgens artikel 6, § 1, 1°, van het ontwerpbesluit moeten de emittenten "alle informatie in de zin van artikel 10, § 1, 1°, b, van de wet van 2 augustus 2002 die rechtstreeks op hen betrekking heeft" onmiddellijk bekendmaken.

De woorden "die rechtstreeks op hen betrekking heeft" lijken onaanvaardbaar, aangezien ze leiden tot een beperking van de reikwijdte van artikel 68, lid 1, eerste alinea, van richtlijn 2001/34/EG, welke bepaling als volgt luidt :

"De vennootschap moet het publiek zo spoedig mogelijk in kennis stellen van belangrijke nieuwe feiten op haar arbeidsterrein die niet algemeen bekend zijn en die gezien hun gevolgen voor de vermogens- en financiële situatie van en de algemene gang van zaken bij de vennootschap, tot een aanzienlijke verandering van de koers van haar aandelen kunnen leiden."

Bijgevolg dienen de woorden "die rechtstreeks op hen betrekking heeft" te vervallen.

b) Volgens artikel 6, § 3, 1°, van het ontwerpbesluit moeten emittenten die ressorteren onder een Lid-Staat van de Europese Economische Ruimte bekendheid geven aan de wijzigingen in de structuur van belangrijke deelnemingen in hun kapitaal, die zij moeten bekendmaken in de Lid-Staat onder het recht waarvan zij vallen. In de ontworpen bepaling wordt evenwel geen termijn bepaald waarbinnen die inlichting moet worden bekendgemaakt.

Krachtens artikel 68, lid 3, eerste alinea, van richtlijn 2001/34/EG dient de vennootschap die informatie evenwel bekend te maken "zodra zij daarvan kennis heeft".

Artikel 6, § 3, 1°, van het ontwerpbesluit dient dan ook in die zin te worden aangevuld.

c) Artikel 12, vierde lid, van het ontwerpbesluit bepaalt dat de CBF aan de emittenten die onder een Lid-Staat van de Europese Economische Ruimte ressorteren een verklaring van conformiteit van hun rekeningen kan vragen wanneer die emittenten hun rekeningen overeenkomstig hun nationale recht hebben opgemaakt volgens andere normen dan die voorgeschreven door of met toepassing van de verordeningen of richtlijnen van de Europese Gemeenschap ("Commission" in de Franse versie van het ontwerp).

Die regel lijkt strengere vereisten op te leggen dan die van artikel 67, lid 3, van richtlijn 2001/34/EG, terwijl diezelfde richtlijn de Lid-Staten niet de mogelijkheid lijkt te bieden terzake striktere verplichtingen op te leggen, in tegenstelling tot wat vervat is in bijvoorbeeld artikel 71 van de richtlijn in verband met het halfjaarlijkse verslag.

Het staat dan ook aan de steller van het ontwerp om aan te tonen dat de richtlijn wordt nageleefd. Wanneer hij dat bewijs niet levert, dient de omstreden bepaling uit het ontwerp te worden weggelaten.

3. Bij het uitoefenen van de bevoegdheden die aan de steller van het ontwerp worden opgedragen, dient hij erop toe te zien dat de grondwettelijke beginselen van gelijkheid en non-discriminatie worden nageleefd.

In artikel 13, § 3, 2°, van het ontwerpbesluit wordt evenwel alleen de Nationale Bank van België, met uitsluiting van de andere centrale banken, vrijgesteld van de verplichting om een halfjaarlijks en een jaarlijks communiqué uit te geven.

De afdeling Wetgeving ziet niet in op welke gronden de andere centrale banken van die vrijstelling worden uitgesloten.

4. Artikel 18 bepaalt dat dit besluit in werking treedt op de datum van inwerkingtreding van hoofdstuk II, artikel 10 en afdeling 8, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

Teneinde de rechtszekerheid te garanderen, wordt voorgesteld artikel 18 van het ontwerp aan te vullen met een bepaling waarbij de Minister van Financiën verplicht wordt om in het Belgisch Staatsblad een bericht te publiceren waarbij de inwerkingtreding van dit koninklijk besluit wordt aangekondigd, gelijk dat trouwens wordt voorgeschreven in het ontwerp van koninklijk besluit "over de melding van transacties in financiële instrumenten en over de bewaring van gegevens", waarover de afdeling Wetgeving vandaag advies 35.085/2 heeft uitgebracht.

La chambre était composée de

De kamer was samengesteld uit

Messieurs
de Heren

Y. KREINS,

président de chambre,
kamervoorzitter,

Mesdames
Mevrouwen

J. JAUMOTTE,
M. BAGUET,

conseillers d'Etat,
staatsraden,

A.-C. VAN GEERSDAELE,

greffier assumé,
toegevoegd griffier.

La note du Bureau de coordination a été
présentée par M. P. BROUWERS, référendaire.

De nota van het Coördinatiebureau werd
uitgebracht door de H. P. BROUWERS, referendaris.

La concordance entre la version française et la
version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de
M. J. JAUMOTTE.

De overeenstemming tussen de Franse en de
Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van
de H. J. JAUMOTTE.

LE GREFFIER - DE GRIFFIER,

LE PRÉSIDENT - DE VOORZITTER,

A.-C. VAN GEERSDAELE

Y. KREINS