



## CONSEIL D'ÉTAT section de législation

avis 53.947/2/V  
du 21 août 2013

sur

un projet d'arrêté royal 'modifiant, en vue de transposer les directives 2010/73/UE et 2010/78/UE, l'arrêté royal du 26 septembre 2006 portant extension de la notion d'investisseurs qualifiés et de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels, l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, l'arrêté royal du 23 mai 2007 relatif à la pricaf privée, l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers et l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé'

## RAAD VAN STATE afdeling Wetgeving

advies 53.947/2/V  
van 21 augustus 2013

over

een ontwerp van koninklijk besluit 'tot wijziging, met het oog op de omzetting van de richtlijnen 2010/73/EU en 2010/78/EU, van het koninklijk besluit van 26 september 2006 tot uitbreiding van het begrip gekwalificeerde belegger en het begrip institutionele of professionele belegger, van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, van het koninklijk besluit van 23 mei 2007 met betrekking tot de private privak, van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten en van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt'

Le 25 juillet 2013, le Conseil d'État, section de législation, a été invité par le Ministre des Finances à communiquer un avis, dans un délai de trente jours, sur un projet d'arrêté royal 'modifiant, en vue de transposer les directives 2010/73/UE et 2010/78/UE, l'arrêté royal du 26 septembre 2006 portant extension de la notion d'investisseurs qualifiés et de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels, l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, l'arrêté royal du 23 mai 2007 relatif à la pricaf privée, l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers et l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé'.

Le projet a été examiné par la deuxième chambre des vacations le 21 août 2013. La chambre était composée de Robert ANDERSEN, premier président du Conseil d'État, Pierre VANDERNOOT et Michel PÂQUES, conseillers d'État, Yves DE CORDT, assesseur, et Colette GIGOT, greffier.

Le rapport a été présenté par Jean-Luc PAQUET, premier auditeur.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de Pierre LIÉNARDY, président de chambre.

L'avis, dont le texte suit, a été donné le 21 août 2013.

\*

Op 25 juli 2013 is de Raad van State, afdeling Wetgeving, door de Minister van Financiën verzocht binnen een termijn van dertig dagen een advies te verstrekken over een ontwerp van koninklijk besluit 'tot wijziging, met het oog op de omzetting van de richtlijnen 2010/73/EU en 2010/78/EU, van het koninklijk besluit van 26 september 2006 tot uitbreiding van het begrip gekwalificeerde belegger en het begrip institutionele of professionele belegger, van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, van het koninklijk besluit van 23 mei 2007 met betrekking tot de private privak, van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten en van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt'.

Het ontwerp is door de tweede vakantiekamer onderzocht op 21 augustus 2013. De kamer was samengesteld uit Robert ANDERSEN, eerste voorzitter van de Raad van State, Pierre VANDERNOOT en Michel PÂQUES, staatsraden, Yves DE CORDT, assessor, en Colette GIGOT, griffier.

Het verslag is uitgebracht door Jean-Luc PAQUET, eerste auditeur.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst van het advies is nagezien onder toezicht van Pierre LIÉNARDY, kamervoorzitter.

Het advies, waarvan de tekst hierna volgt, is gegeven op 21 augustus 2013.

Comme la demande d'avis est introduite sur la base de l'article 84, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 1°, des lois coordonnées sur le Conseil d'État, tel qu'il est remplacé par la loi du 2 avril 2003, la section de législation limite son examen au fondement juridique du projet, à la compétence de l'auteur de l'acte ainsi qu'à l'accomplissement des formalités préalables, conformément à l'article 84, § 3, des lois coordonnées précitées.

Sur ces trois points, le projet appelle les observations suivantes.

### FONDEMENT JURIDIQUE ET FORMALITÉS PRÉALABLES

1. À la fin de l'alinéa 1<sup>er</sup> du préambule, il y a lieu de mentionner plus particulièrement les subdivisions d'articles qui constituent les fondements juridiques précis des modifications que les articles 15 à 18 du projet tendent à apporter à l'arrêté royal du 14 novembre 2007 'relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé', ainsi que les modifications encore en vigueur précédemment apportées à ces subdivisions pertinentes<sup>1</sup>.

Doit en outre être visé le fondement juridique des articles de l'arrêté royal du 3 juin 2007 'portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers' que tendent à modifier les articles 13 et 14 du projet.

Dans la mesure où ces fondements légaux requerraient l'avis de l'Autorité des services et marchés financiers, celui dont il sera question au point 3 ci-après devra aussi porter sur les articles du projet mettant en œuvre ces habilitations.

2. Les articles 54 et 55<sup>2</sup> de la loi du 17 juillet 2013 'modifiant, en vue de transposer les Directives 2010/73/UE et 2010/78/UE, la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant dispositions diverses et la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant dispositions diverses' disposent comme suit :

« Art. 54. À l'article 3, 3° de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, les mots 'investisseurs institutionnels ou professionnels' sont remplacés par les mots 'investisseurs éligibles'.

Art. 55. § 1<sup>er</sup>. Les modifications suivantes sont apportées à l'article 5, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup> de la même loi :

1° au 2°, le mot '100' est remplacé par le mot '150' ;

2° au 3° et au 5°, le mot '50 000' est chaque fois remplacé par le mot '100 000' ;

---

<sup>1</sup> *Principes de technique législative - Guide de rédaction des textes législatifs et réglementaires*, [www.raadvst-consetat.be](http://www.raadvst-consetat.be), onglet « Technique législative », recommandations n<sup>os</sup> 23 et 27.

<sup>2</sup> En vigueur le 16 août 2013.

3° au 6°, les mots 'dans l'Espace économique européen' sont insérés entre les mots 'montant total' et les mots 'est inférieur'.

§ 2. L'article 5, § 3, est remplacé par la disposition suivante :

'§ 3. Pour l'application de la présente loi, il y a lieu d'entendre par 'investisseurs institutionnels ou professionnels':

1° les clients professionnels visés à l'annexe A de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers ;

2° les contreparties éligibles au sens de l'article 3, § 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 3 juin 2007 susmentionné.

Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit communiquent leur classification des clients professionnels et des contreparties éligibles aux organismes de placement collectif qui en font la demande sans préjudice de la loi du 8 décembre 1992 relative à la protection de la vie privée à l'égard des traitements de données à caractère personnel'.

§ 3. Dans le même article, un § 3/1 est inséré, rédigé comme suit :

'Pour l'application de la présente loi, il y a lieu d'entendre par 'investisseurs éligibles' les investisseurs visés à l'alinéa 2 et les investisseurs désignés par le Roi en vertu de l'alinéa 3, 1°, à l'exclusion des investisseurs visés à l'alinéa 3, 2°.

Sont considérés comme investisseurs éligibles les investisseurs institutionnels ou professionnels.

Néanmoins, le Roi peut, par arrêté royal pris sur avis de la FSMA :

1° étendre la notion d'investisseur éligible en distinguant, le cas échéant, selon le type ou la catégorie d'organismes de placement collectif alternatifs, à tout ou partie des personnes morales qui ne sont pas considérées comme des investisseurs institutionnels ou professionnels et qui ont demandé à être inscrites au registre des investisseurs éligibles ;

2° restreindre la notion d'investisseur éligible en distinguant, le cas échéant, selon le type ou la catégorie d'organismes de placement collectif alternatifs.

La FSMA dresse le registre des investisseurs éligibles visés à l'alinéa 3, 1°. Le Roi détermine la procédure d'inscription dans ce registre et les modalités d'accès à celui-ci pour les tiers ».

Aux termes de l'article 3, 3°, de la loi du 3 août 2012 'relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement', tel que modifié par l'article 54 de la loi du 17 juillet 2013, il faut, pour l'application de cette loi et de ses arrêtés et règlements d'exécution, entendre par « 'organisme de placement collectif institutionnel' : un organisme de placement collectif qui recueille ses moyens financiers, en Belgique ou à l'étranger, exclusivement auprès d'investisseurs éligibles agissant pour leur compte propre, et dont les titres ne peuvent être acquis que par de tels investisseurs et qui est inscrit conformément aux dispositions de la présente loi ou des arrêtés pris pour son exécution ».

L'article 54 de la loi du 17 juillet 2013 précitée se présentant comme une disposition modificative et la disposition ainsi modifiée ne conférant aucune habilitation que l'arrêté en projet pourrait mettre en œuvre, l'article 54 précité ne peut constituer un fondement légal du projet pas plus d'ailleurs que la disposition modifiée. L'alinéa 3 du préambule doit dès lors être omis.

Les dispositions formant le chapitre 1<sup>er</sup> du projet, qui tendent à modifier l'arrêté royal du 26 septembre 2006 'portant extension de la notion d'investisseurs qualifiés et de la notion d'investisseurs institutionnels ou professionnels', se fondent sur l'article 5, § 3/1, de la loi du 3 août 2012 précitée, inséré par l'article 55 de la loi du 17 juillet 2013. C'est par conséquent ce paragraphe 3/1 qu'il convient de viser plus spécialement à la fin de l'alinéa 2 du préambule.

Il y a en outre lieu de viser aussi à la fin de cet alinéa 2 les dispositions du titre 4 du livre 2 de la même loi du 3 août 2012 qui constituent désormais les fondements juridiques de l'arrêté royal du 23 mai 2007 'relatif à la pricaf privée' que l'article 19 du projet tend à modifier. Dans la mesure où ces dispositions requerraient « un arrêté pris sur avis de la FSMA », l'avis de l'Autorité des services et marchés financiers dont il sera question au point 3 ci-après devra aussi porter sur cet article 19.

3. L'article 28 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 'relatif aux offres publiques d'acquisition', que tend à modifier l'article 12 du projet, trouve son fondement dans l'article 24, § 2, de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 'relative aux offres publiques d'acquisition', de sorte que cette disposition doit faire l'objet d'un visa à insérer dans le préambule sous la forme d'un alinéa 2.

Cet article 24 de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 dispose comme suit :

« Art. 24. § 1<sup>er</sup>. Dans le cas d'une offre publique d'acquisition portant sur des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote, le mémoire en réponse comporte au moins :

1° les remarques éventuelles de la société visée concernant le prospectus ;

2° les clauses statutaires impliquant une limitation de la cessibilité ou de la possibilité d'acquérir des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote de la société visée, ainsi que, dans la mesure où l'organe d'administration de la société visée en a connaissance, une liste des droits préférentiels qui auraient été consentis à certaines personnes en vue d'acquérir de tels titres ;

3° l'avis motivé émis sur l'offre.

§ 2. Le Roi détermine, sur avis de la FSMA et sans préjudice de l'application du § 1<sup>er</sup>, les règles applicables au contenu du mémoire en réponse et de ses différents éléments, ainsi que les modalités de dépôt d'un projet de mémoire en réponse en vue de son approbation par la FSMA. Il peut, à cet effet, opérer une distinction en fonction de la nature de l'opération et des titres faisant l'objet de l'offre ».

La FSMA, qui a succédé à la CBFA, doit donc donner son avis sur l'article 12 du projet. Ni la demande d'avis, ni les documents qui y sont joints, ni le préambule du projet ne font état de l'accomplissement de cette formalité préalable. Si ce n'est chose faite, il y a lieu de recueillir cet avis et d'en faire mention dans le préambule de l'arrêté en projet.

## DISPOSITIF

### Article 1<sup>er</sup>

Aucun article ne peut être laissé en dehors des divisions tels les chapitres, même pas un article 1<sup>er</sup> mentionnant les directives transposées, qui doit donc être placé sous un chapitre 1<sup>er</sup> intitulé « Dispositions introductives » ou « Objet »<sup>3</sup>.

### Chapitre I

(devenant le chapitre 2)

Il y aurait lieu de prévoir un article supplémentaire remplaçant expressément l'abréviation « CBFA » par « FSMA » dans les articles de l'arrêté royal du 26 septembre 2006<sup>4</sup> où, à défaut, elle figurera encore après sa modification par l'arrêté en projet.

### Article 2

La date – « du 26 septembre 2006 » – doit être supprimée dans le nouvel intitulé<sup>5</sup>.

### Article 5

Dans le texte français, le mot « supprimé » doit être remplacé par « abrogé »<sup>6</sup>.

### Article 6

La disposition en projet doit être précédée par « Art. 3. »<sup>7</sup>.

### Article 9

Comme le 1<sup>o</sup> tend à l'abrogation du premier paragraphe de l'article 4 de l'arrêté royal du 26 septembre 2006 précité, il y a également lieu de remplacer les mots « visée au § 1<sup>er</sup> » par « visée à l'article 3 » au début du deuxième paragraphe de ce même article 4.

---

<sup>3</sup> *Principes de technique législative – Guide de rédaction des textes législatifs et réglementaires* [www.raadvst-consetat.be](http://www.raadvst-consetat.be), onglet « Technique législative », recommandation n° 63.

<sup>4</sup> *Ibid.*, recommandation n° 121, point d), et formule F 4-2-8-1.

<sup>5</sup> *Ibid.*, formule F 4-2-14-1.

<sup>6</sup> *Ibid.*, formule F 4-2-3-3.

<sup>7</sup> *Ibid.*, formule F 4-2-3-1 et recommandation n° 52, a).

### Article 11

La disposition en projet doit être précédée par « Art. 10. ».

### Article 12

La section de législation du Conseil d'État déconseille d'imposer à l'organe de gestion de la « société cible » de prodiguer des conseils en placement aux détenteurs de ses titres.

D'une part, les membres de l'organe de gestion sont généralement enclins à dénigrer une OPA hostile ou à recommander une OPA amicale eu égard aux conséquences de telles opérations de cession de contrôle sur leurs mandats. D'autre part, les détenteurs de titres de la société cible peuvent se forger une opinion rationnelle quant à la vente de leurs titres à l'offrant en prenant connaissance de l'exposé motivé des répercussions de la mise en œuvre de l'offre sur leurs intérêts, qui est déjà imposé à l'organe de gestion à l'article 28, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de l'arrêté royal du 27 avril 2007.

Si l'intention de l'auteur du projet est néanmoins confirmée, il conviendrait à tout le moins de rédiger comme suit le 3<sup>o</sup> inséré à l'article 28, § 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 27 avril 2007 :

« 3<sup>o</sup> le point de vue de l'organe d'administration sur l'opportunité, pour les détenteurs de titres, de céder à l'offrant, dans le cadre de l'offre, les titres qu'ils possèdent ».

### Chapitre III

(devenant le chapitre 4)

Comme l'indique le rapport au Roi joint au projet, ce chapitre doit avoir pour objet la modification de l'arrêté royal du 23 mai 2007 'relatif à la pricaf privée'<sup>8</sup> : l'article 19 du projet doit donc en devenir l'article 13.

### Chapitre IV

(devenant le chapitre 5)

Comme l'indique le rapport au Roi joint au projet, ce chapitre doit avoir pour objet la modification de l'arrêté royal du 3 juin 2007 'portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers' : les articles 13 et 14 du projet doivent donc en devenir les articles 14 et 15<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> *Ibid.*, recommandation n<sup>o</sup> 127.

<sup>9</sup> La numérotation des articles doit aussi être revue dans le rapport au Roi, d'autant plus qu'elle ne correspond déjà pas à celle du dispositif dans le projet dont est saisie la section de législation.

Ces articles constituent la transposition de l'article 27, paragraphe 2, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 'concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil', remplacé par l'article 6, paragraphe 10, de la directive 2010/78/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010.

### Chapitre V

(devenant le chapitre 6)

Comme l'indique le rapport au Roi joint au projet, ce chapitre doit avoir pour objet la modification de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 'relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé' : les articles 15 à 18 du projet doivent donc en devenir les articles 16 à 19.

### Article 18

Cet article doit également ajouter les mots « et à l'ESMA » à la fin de l'alinéa 1<sup>er</sup> de l'article 29 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 précité. L'article 7, paragraphe 15, de la directive 2010/78/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 ajoute en effet ces mots à la fin de l'article 26, paragraphe 1, de la directive 2004/109/CE 'sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé'.

\*

Aangezien de adviesaanvraag ingediend is op basis van artikel 84, § 1, eerste lid, 1°, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, zoals het is vervangen bij de wet van 2 april 2003, beperkt de afdeling Wetgeving overeenkomstig artikel 84, § 3, van de voornoemde gecoördineerde wetten haar onderzoek tot de rechtsgrond van het ontwerp, de bevoegdheid van de steller van de handeling en de te vervullen voorafgaande vormvereisten.

Wat deze drie punten betreft, geeft het ontwerp aanleiding tot de volgende opmerkingen.

### RECHTSGROND EN VOORAFGAANDE VORMVEREISTEN

1. Aan het eind van het eerste lid van de aanhef moeten inzonderheid de onderverdelingen worden vermeld van de artikelen die de precieze rechtsgronden vormen van de wijzigingen die bij de artikelen 15 tot 18 van het ontwerp worden aangebracht in het koninklijk besluit van 14 november 2007 ‘betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt’, alsook de nog geldende wijzigingen die deze relevante onderverdelingen eerder hebben ondergaan.<sup>1</sup>

Bovendien moet de rechtsgrond worden vermeld van de artikelen van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 ‘tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten’ die bij de artikelen 13 en 14 van het ontwerp worden gewijzigd.

Voor zover deze rechtsgronden het advies zouden vereisen van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, moet het advies waarvan in punt 3 hieronder sprake is, tevens betrekking hebben op de artikelen van het ontwerp die aan deze machtigingen uitvoering geven.

2. De artikelen 54 en 55<sup>2</sup> van de wet van 17 juli 2013 ‘tot wijziging, met het oog op de omzetting van de Richtlijnen 2010/73/EU en 2010/78/EU, van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, van de wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen en van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, en houdende diverse bepalingen’ luiden als volgt:

“Art. 54. In artikel 3, 3° van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, worden de woorden ‘institutionele of professionele beleggers’ vervangen door de woorden ‘in aanmerking komende beleggers’.

---

<sup>1</sup> *Beginselen van de wetgevingstechniek - Handleiding voor het opstellen van wetgevende en reglementaire teksten*, [www.raadvst-consetat.be](http://www.raadvst-consetat.be), tab “Wetgevingstechniek”, aanbevelingen 23 en 27.

<sup>2</sup> Die in werking getreden zijn op 16 augustus 2013.

Art. 55. § 1. In artikel 5, § 1, eerste lid van dezelfde wet, worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1° in de bepaling onder 2° wordt het getal '100' vervangen door het getal '150';

2° in de bepaling onder 3° en de bepaling onder 5° wordt het getal '50 000' telkens vervangen door het getal '100 000';

3° in de bepaling onder 6° worden de woorden 'in de Europese Economische Ruimte' ingevoegd tussen de woorden 'totale tegenwaarde' en de woorden 'van minder dan'.

§ 2. In artikel 5 wordt § 3 vervangen als volgt:

'§ 3. Voor de toepassing van deze wet worden onder 'institutionele of professionele beleggers' verstaan :

1° de professionele cliënten als bedoeld in bijlage A bij het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten;

2° de in aanmerking komende tegenpartijen in de zin van artikel 3, § 1, van voornoemd koninklijk besluit van 3 juni 2007.

De beleggingsondernemingen en de kredietinstellingen delen hun classificatie van de professionele cliënten en de in aanmerking komende tegenpartijen mee aan de instellingen voor collectieve belegging die daarom verzoeken, onverminderd de wet van 8 december 1992 tot bescherming van de persoonlijke levenssfeer ten opzichte van de verwerking van persoonsgegevens.'

§ 3. In ditzelfde artikel wordt een § 3/1 ingevoegd, luidende:

'Voor de toepassing van deze wet dient onder 'in aanmerking komende beleggers' de beleggers te worden verstaan als bedoeld in het tweede lid en de beleggers als aangeduid door de Koning krachtens het derde lid, 1°, met uitsluiting van de in het derde lid, 2° bedoelde beleggers.

Institutionele of professionele beleggers worden beschouwd als in aanmerking komende beleggers.

De Koning kan evenwel, bij koninklijk besluit genomen op advies van de FSMA,

1° het begrip 'in aanmerking komende belegger' uitbreiden, daarbij in voorkomend geval een onderscheid makend naargelang het type of de categorie van alternatieve instelling voor collectieve belegging, tot alle of bepaalde rechtspersonen die niet worden beschouwd als institutionele of professionele belegger en die om een inschrijving in het register van de in aanmerking komende beleggers hebben verzocht;

2° het begrip 'in aanmerking komende belegger' beperken door in voorkomend geval een onderscheid te maken naargelang het type of de categorie van alternatieve instelling voor collectieve belegging.

De FSMA houdt het register bij van de in het derde lid, 1°, bedoelde in aanmerking komende beleggers. De Koning bepaalt de procedure voor de inschrijving in dat register en de modaliteiten voor de toegang van derden tot dat register.'"

Luidens artikel 3, 3°, van de wet van 3 augustus 2012 'betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles' zoals gewijzigd bij artikel 54 van de wet van 17 juli 2013, moet voor de toepassing van die wet en van de besluiten en reglementen ter uitvoering van die wet worden verstaan onder "institutionele instelling voor collectieve

belegging': een instelling voor collectieve belegging die haar financiële middelen in België of in het buitenland uitsluitend aantrekt bij in aanmerking komende beleggers die voor eigen rekening handelen, waarvan de effecten uitsluitend door dergelijke beleggers kunnen worden verworven, en die conform de bepalingen van deze wet of de ter uitvoering ervan genomen besluiten is ingeschreven".

Daar artikel 54 van de voornoemde wet van 17 juli 2013 zich aandient als een wijzigingsbepaling en in de aldus gewijzigde bepaling geen machtiging wordt verleend waaraan het ontworpen besluit uitvoering kan geven, kan het voornoemde artikel 54 geen rechtsgrond opleveren voor het ontwerp, net zomin overigens als de gewijzigde bepaling. Het derde lid van de aanhef moet derhalve worden weggelaten.

De bepalingen die hoofdstuk 1 van het ontwerp vormen en die strekken tot wijziging van het koninklijk besluit van 26 september 2006 'tot uitbreiding van het begrip gekwalificeerde belegger en het begrip institutionele of professionele belegger', steunen op artikel 5, § 3/1, van de voornoemde wet van 3 augustus 2012, ingevoegd bij artikel 55 van de wet van 17 juli 2013. Bijgevolg moet meer bepaald deze paragraaf 3/1 aan het eind van het tweede lid van de aanhef worden vermeld.

Daarenboven moeten aan het eind van dat tweede lid ook de bepalingen worden vermeld van titel 4 van boek 2 van dezelfde wet van 3 augustus 2012, die voortaan de rechtsgrond vormen van het koninklijk besluit van 23 mei 2007 'met betrekking tot de private privak' dat bij artikel 19 van het ontwerp wordt gewijzigd. Voor zover die bepalingen een "besluit genomen na advies van de FSMA" zouden vereisen, moet het advies van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten waarvan in punt 3 hieronder sprake is, tevens op dat artikel 19 betrekking hebben.

3. Artikel 28 van het koninklijk besluit van 27 april 2007 'op de openbare overnamebiedingen', dat bij artikel 12 van het ontwerp wordt gewijzigd, ontleent rechtsgrond aan artikel 24, § 2, van de wet van 1 april 2007 'op de openbare overnamebiedingen', zodat die bepaling in de aanhef moet worden vermeld in de vorm van een in te voegen tweede lid.

Dat artikel 24 van de wet van 1 april 2007 luidt als volgt:

"Art. 24. § 1. In geval van een openbaar overnamebod op effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht bevat de memorie van antwoord minstens:

1° de eventuele bemerkingen van de doelvennootschap bij het prospectus;

2° de statutaire clausules die een beperking van de overdraagbaarheid of van de mogelijkheid tot overname van de effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht van de doelvennootschap met zich meebrengen en, voor zover het bestuursorgaan van de doelvennootschap ervan kennis heeft, een lijst van de preferentiële rechten tot verwerving van dergelijke effecten in hoofde van bepaalde personen;

3° het met redenen omklede standpunt over het bod.

§ 2. De Koning bepaalt, na advies van de FSMA en onverminderd de toepassing van de eerste paragraaf, de regels die gelden voor de inhoud van de memorie van antwoord en de verschillende elementen ervan, alsook de modaliteiten van indiening van een ontwerp van memorie van antwoord ter goedkeuring bij de FSMA. Hij kan hierbij een

onderscheid maken in functie van de aard van de verrichting en de effecten waarop het bod slaat.”

De FSMA, de opvolger van de CBFA, moet dus haar advies geven over artikel 12 van het ontwerp. Noch in de adviesaanvraag, noch in de erbij gevoegde stukken, noch in de aanhef van het ontwerp wordt aangegeven dat dit voorafgaand vormvereiste is vervuld. Indien zulks nog niet is geschied, dient dat advies te worden ingewonnen en dient ernaar te worden verwezen in de aanhef van het ontworpen besluit.

## DISPOSITIEF

### Artikel 1

Geen enkel artikel mag buiten indelingen zoals hoofdstukken worden gelaten, zelfs niet een artikel 1 dat aangeeft welke richtlijnen worden omgezet. Een dergelijk artikel moet worden opgenomen in een hoofdstuk 1 met als opschrift “Inleidende bepalingen” of “Voorwerp”.<sup>3</sup>

### Hoofdstuk I

(dat hoofdstuk 2 wordt)

Er moet een extra artikel worden opgenomen waarin uitdrukkelijk wordt bepaald dat de afkorting “CBFA” in de artikelen van het koninklijk besluit van 26 september 2006 wordt vervangen door “FSMA”.<sup>4</sup> Anders zal de afkorting “CBFA” nog steeds in het koninklijk besluit van 26 september 2006 voorkomen nadat het door het ontworpen besluit is gewijzigd.

### Artikel 2

In het nieuwe opschrift moet de datum - “van 26 september 2006” - worden weggelaten.<sup>5</sup>

### Artikel 5

In de Franse tekst moet het woord “supprimé” worden vervangen door het woord “abrogé”.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> *Beginnelsen van de wetgevingstechniek - Handleiding voor het opstellen van wetgevende en reglementaire teksten*, [www.raadvst-consetat.be](http://www.raadvst-consetat.be), tab “Wetgevingstechniek”, aanbeveling 63.

<sup>4</sup> *Ibid.*, aanbeveling 121, d), en formule F 4-2-8-1.

<sup>5</sup> *Ibid.*, formule F 4-2-14-1.

<sup>6</sup> *Ibid.*, formule F 4-2-3-3.

### Artikel 6

De ontworpen bepaling moet worden voorafgegaan door “Art. 3.”.<sup>7</sup>

### Artikel 9

Aangezien de bepaling onder 1° ertoe strekt paragraaf 1 van artikel 4 van het voornoemde koninklijk besluit van 26 september 2006 op te heffen, moeten ook de woorden “in § 1 bedoelde” aan het begin van paragraaf 2 van dat artikel 4 worden vervangen door de woorden “in artikel 3 bedoelde”.

### Artikel 11

De ontworpen bepaling moet worden voorafgegaan door “Art. 10.”.

### Artikel 12

De afdeling Wetgeving van de Raad van State vindt het niet raadzaam het bestuursorgaan van de “doelvennootschap” te verplichten beleggingsadviezen te verstrekken aan de houders van effecten van deze vennootschap.

Enerzijds zijn de leden van het bestuursorgaan over het algemeen ertoe geneigd af te geven op een vijandig openbaar overnamebod of een vriendelijk overnamebod aan te bevelen, gelet op de gevolgen die dergelijke verrichtingen inzake het overdragen van controle hebben voor hun bestuursfuncties. Anderzijds kunnen de houders van effecten van de doelvennootschap zich een rationele mening vormen over de verkoop van hun effecten aan de bieder door kennis te nemen van de met redenen omklede toelichting van de gevolgen van de uitvoer van het bod voor hun belangen, die reeds door het bestuursorgaan moet worden opgemaakt krachtens artikel 28, § 1, 1°, van het koninklijk besluit van 27 april 2007.

Indien de steller van het ontwerp evenwel bij zijn bedoeling blijft, zou de bepaling onder 3°, die ingevoegd wordt in artikel 28, § 1, van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op zijn minst als volgt moeten worden gesteld:

“3° het standpunt van het bestuursorgaan betreffende de vraag of het voor de houders van effecten opportuun is om de effecten in hun bezit in het kader van het aanbod aan de bieder over te dragen”.

---

<sup>7</sup> *Ibid.*, formule F 4-2-3-1 en aanbeveling 52, a).

### Hoofdstuk III

(dat hoofdstuk 4 wordt)

Zoals wordt aangegeven in het verslag aan de Koning dat bij het ontwerp is gevoegd, is het de bedoeling dat dit hoofdstuk het koninklijk besluit van 23 mei 2007 ‘met betrekking tot de private privak’ wijzigt;<sup>8</sup> artikel 19 van het ontwerp moet dus artikel 13 van het ontwerp worden.

### Hoofdstuk IV

(dat hoofdstuk 5 wordt)

Zoals wordt aangegeven in het verslag aan de Koning dat bij het ontwerp is gevoegd, is het de bedoeling dat dit hoofdstuk het koninklijk besluit van 3 juni 2007 ‘tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten’ wijzigt; de artikelen 13 en 14 van het ontwerp moeten dus de artikelen 14 en 15 van het ontwerp worden.<sup>9</sup>

Deze artikelen vormen de omzetting van artikel 27, lid 2, van richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 ‘betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad’, vervangen bij artikel 6, lid 10, van richtlijn 2010/78/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010.

### Hoofdstuk V

(dat hoofdstuk 6 wordt)

Zoals wordt aangegeven in het verslag aan de Koning dat bij het ontwerp is gevoegd, is het de bedoeling dat dit hoofdstuk het koninklijk besluit van 14 november 2007 ‘betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt’ wijzigt; de artikelen 15 tot 18 van het ontwerp moeten dus de artikelen 16 tot 19 van het ontwerp worden.

### Artikel 18

Bij dit artikel moeten de woorden “en de ESMA” eveneens ingevoegd worden in het eerste lid van artikel 29 van het voornoemde koninklijk besluit van 14 november 2007, namelijk, *in fine*, tussen de woorden “Richtlijn 2004/109/EG” en “van deze bevindingen in kennis”. De woorden “en de ESMA” worden immers bij artikel 7, lid 15, van richtlijn 2010/78/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 ingevoegd

---

<sup>8</sup> *Ibid.*, aanbeveling 127.

<sup>9</sup> Ook in het verslag aan de Koning moet de nummering van de artikelen worden herzien, te meer daar ze zelfs niet overeenstemt met de nummering van het dispositief van het ontwerp waarover de afdeling Wetgeving om advies is verzocht.

in artikel 26, lid 1, van richtlijn 2004/109/EG 'betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten'.

LE GREFFIER – DE GRIFFIER

LE PREMIER PRÉSIDENT –  
DE EERSTE VOORZITTER

Colette GIGOT

Robert ANDERSEN