



CONSEIL D'ÉTAT
section de législation

RAAD VAN STATE
afdeling Wetgeving

avis 63.380/2
du 22 mai 2018

advies 63.380/2
van 22 mei 2018

sur

over

un avant-projet de loi 'relative
aux offres au public
d'instruments de placement et
aux admissions d'instruments
de placement à la négociation
sur des marchés réglementés'

een voorontwerp van wet 'op
de aanbidding van
beleggingsinstrumenten aan het
publiek en de toelating van
beleggingsinstrumenten tot de
verhandeling op een
gereguleerde markt'

Le 24 avril 2018, le Conseil d'État, section de législation, a été invité par le Ministre des Finances, chargé de la Lutte contre la fraude fiscale à communiquer un avis, dans un délai de trente jours, sur un avant-projet de loi 'relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés'.

L'avant-projet a été examiné par la deuxième chambre le 22 mai 2018. La chambre était composée de Pierre VANDERNOOT, président de chambre, Luc DETROUX et Patrick RONVAUX, conseillers d'État, Christian BEHRENDT, assesseur, et Béatrice DRAPIER, greffier.

Le rapport a été présenté par Xavier DELGRANGE, premier auditeur chef de section. Christophe VERDURE, appelé en qualité d'expert sur la base de l'article 82 des lois 'sur le Conseil d'État', coordonnées le 12 janvier 1973, a également présenté un rapport.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de Pierre VANDERNOOT.

L'avis, dont le texte suit, a été donné le 22 mai 2018.

*

Op 24 april 2018 is de Raad van State, afdeling Wetgeving, door de Minister van Financiën, belast met bestrijding van de fiscale fraude verzocht binnen een termijn van dertig dagen een advies te verstrekken over een voorontwerp van wet 'op de aanbidding van beleggingsinstrumenten aan het publiek en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt'.

Het voorontwerp is door de tweede kamer onderzocht op 22 mei 2018. De kamer was samengesteld uit Pierre VANDERNOOT, kamervoorzitter, Luc DETROUX en Patrick RONVAUX, staatsraden, Christian BEHRENDT, assessor, en Béatrice DRAPIER, griffier.

Het verslag is uitgebracht door Xavier DELGRANGE, eerste auditeur-afdelingshoofd. Christophe VERDURE, die als expert opgeroepen is op grond van artikel 82 van de wetten 'op de Raad van State', gecoördineerde op 12 januari 1973, heeft eveneens verslag uitgebracht.

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

Het advies, waarvan de tekst hierna volgt, is gegeven op 22 mei 2018.

*

Comme la demande d'avis est introduite sur la base de l'article 84, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 2^o, des lois 'sur le Conseil d'État', coordonnées le 12 janvier 1973, la section de législation limite son examen au fondement juridique de l'avant-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, l'avant-projet appelle les observations suivantes.

OBSERVATION GÉNÉRALE

L'avant-projet contient quelques habilitations à caractère réglementaire à la FSMA, par exemple aux articles 9, alinéa 1^{er}, 18, alinéa 4, et 23, § 1^{er}, alinéa 2.

Pareille attribution de compétence, sur des questions essentiellement techniques, pourrait être admise.

Il conviendrait alors que l'avant-projet prévoie le mode de publication de ces dispositifs, qui devrait comprendre une publication au *Moniteur belge*, et ce conformément à l'article 190 de la Constitution.

OBSERVATIONS PARTICULIÈRES

Article 4

1. L'article 4, 1^o, définit la FSMA comme « l'Autorité des services et marchés financiers, autorité compétente belge au sens de l'article 2, o) du règlement 2017/1129 ».

Il y a lieu de préciser qu'il s'agit de l'autorité compétente, au sens de l'article 2, o), du règlement (UE) n° 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 'concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE', « désignée conformément à l'article 31 dudit règlement ».

[‡] S'agissant d'un avant-projet de loi, on entend par « fondement juridique » la conformité aux normes supérieures.

2. L'article 4, 3°, (i), pourrait être précisé en y définissant la notion de MTF, qui y apparaît pour la première fois. À cette fin, il peut être utile de se reporter au considérant n° 13 du règlement n° 2017/1129, qui fait référence aux « systèmes multilatéraux de négociation », dont MTF est l'acronyme en anglais, et à la définition contenue à l'article 3, 10°, de la loi du 21 novembre 2017 'relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers et portant transposition de la Directive 2014/65/UE'.

3. Au 5°, la notion de « jour ouvrable dans le domaine bancaire » est trop incertaine pour pouvoir se passer de définition, par ailleurs absente également dans le règlement n° 2017/1129.

Le cas échéant, le Roi pourrait être habilité à énoncer cette définition, ce qui Lui permettrait de la modifier en fonction de l'évolution des règles et des usages en la matière dans le secteur bancaire.

Article 6

Au paragraphe 3, compte tenu de l'article 3, § 1^{er}, 5°, il faut écrire « de contrats financiers à terme » à la place de « de futures ».

Article 10

Dans un souci de clarté normative, en écho à ce qu'expose le commentaire de la disposition, le paragraphe 6 devrait être complété par les mots « , auquel cas les règles relatives au prospectus sont applicables ».

De même, au paragraphe 7, les mots « , auquel cas les règles relatives à la note d'information sont applicables » seraient opportunément ajoutés à la fin de la disposition.

Article 12

En énonçant à la deuxième phrase du paragraphe 1^{er} que le contenu de la note d'information doit être non seulement « exact, [...] loyal, clair et non trompeur » mais également « équilibré », le texte utilise une notion dont la valeur ajoutée sur le plan normatif n'apparaît pas, sauf à en préciser la portée dans le commentaire de la disposition ¹.

Article 27

À l'alinéa 1^{er}, 8°, il y a lieu de compléter la mention de la loi du 22 juillet 1991 par celle de son intitulé.

¹ Il est relevé, par ailleurs, que l'article 7, paragraphe 2, du règlement n° 2017/1129, qui a constitué une source d'inspiration de cette disposition, ne contient pas l'adjectif « équilibré ».

Livre IV

S'agissant des recours dirigés contre les actes posés par la FSMA sur la base du livre IV, il serait utile que l'exposé des motifs s'explique au regard notamment de la prise en compte de l'observation générale n° 3 formulée dans l'avis n° 39.529/2 donné le 4 janvier 2006 sur l'avant-projet devenu 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'².

Articles 29, 32 et 39

Il résulte des articles 29, § 2, et 32 de l'avant-projet et de l'article 86bis, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 5°, de la loi du 2 août 2002 'relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers', modifié par l'article 39 de l'avant-projet³, que de mêmes comportements peuvent donner lieu à une répression tant pénale qu'administrative. Compte tenu de son caractère essentiellement répressif, le dispositif d'amendes administratives doit être qualifié de pénal au sens autonome de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme.

L'article 33, par son renvoi à l'article 85 du Code pénal, applique aux sanctions pénales, au sens du droit interne, le régime de droit commun des circonstances atténuantes. Le droit commun relatif au sursis est applicable de plein droit à ces sanctions pénales dans les conditions de l'article 8 de la loi du 29 juin 1964 'concernant la suspension, le sursis et la probation'.

Aucun dispositif comparable n'est prévu pour ce qui concerne les amendes administratives prévues par l'article 29, § 2 et l'article 86bis, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 5°, de la loi du 2 août 2002, modifié par l'article 39 de l'avant-projet.

De même, l'avant-projet est muet quant à la nécessité d'éviter toute difficulté d'application au regard du principe « *non bis in idem* » en matière pénale qui résulte de l'article 4 du Protocole n° 7 à la Convention européenne des droits de l'homme et de l'article 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne.

Il est renvoyé sur ces questions aux observations formulées dans l'avis n° 62.383/2 donné le 7 décembre 2017 sur l'avant-projet devenu la loi du 11 mars 2018 'relative au statut et au contrôle des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, à l'accès à l'activité de prestataire de services de paiement, et à l'activité d'émission de monnaie électronique, et à l'accès aux systèmes de paiement', spécialement aux observations n°s 3 et 4 sur les articles 148, 161, 230 et 244 de cet avant-projet⁴, étant entendu que la référence faite dans cet

² *Doc. parl.*, Chambre, 2005-2006, n° 51-2344/1, pp. 206 et 207.

³ À l'article 39, il y a lieu de tenir compte du fait que l'article 86bis, § 1^{er}, de la loi du 2 août 2002 comprend deux alinéas.

⁴ *Doc. parl.*, Chambre, 2017-2018, n° 54-2896/1, pp. 324 à 329. Sur la portée du principe « *non bis in idem* », telle qu'elle résulte de la jurisprudence récente de la Cour européenne des droits de l'homme, il est également renvoyé à l'avis n° 63.192/2 donné le 19 avril 2018 sur l'avant-projet de loi 'relatif à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements de données à caractère personnel', spécialement à l'observation formulée sous l'article 242.

avis aux articles 36/8 à 36/12 de la loi du 22 février 1998 'fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique' doit se lire pour le présent avant-projet comme faite aux articles 70 à 73 de la loi du 2 août 2002.

Article 30

Les mots « l'Administration générale de la Perception et du Recouvrement » seront remplacés par les mots « l'administration chargée de la perception et du recouvrement des astreintes et des amendes ».

Article 46

L'habilitation conférée au Roi par l'article 8, alinéa 2, 8°/1, en projet, de la loi du 1^{er} avril 2007 'relative aux offres publiques d'acquisition', en ce qu'elle Lui permet de déroger à des règles de niveau législatif sans l'encadrer de critères Lui permettant d'agir en ce sens, est excessive.

La disposition sera revue.

Article 55

Les mots « le préambule » doivent être remplacés par les mots « la phrase liminaire ».

Article 104

Dans la partie finale du paragraphe 2, alinéa 1^{er}, il convient d'écrire « entrent en vigueur le 21 juillet 2018 »⁵.

*

⁵ En ce sens, le paragraphe 4, *in fine*, du même article 104.

Aangezien de adviesaanvraag ingediend is op basis van artikel 84, § 1, eerste lid, 2°, van de wetten ‘op de Raad van State’, gecoördineerd op 12 januari 1973, beperkt de afdeling Wetgeving overeenkomstig artikel 84, § 3, van de voornoemde gecoördineerde wetten haar onderzoek tot de rechtsgrond van het voorontwerp,[‡] de bevoegdheid van de steller van de handeling en de te vervullen voorafgaande vormvereisten.

Wat die drie punten betreft, geeft het voorontwerp aanleiding tot de volgende opmerkingen.

ALGEMENE OPMERKING

Bij het voorontwerp worden aan de FSMA enkele bevoegdheden van verordenende aard verleend, bijvoorbeeld bij de artikelen 9, eerste lid, 18, vierde lid, en 23, § 1, tweede lid.

Een dergelijke toewijzing van bevoegdheid met betrekking tot in essentie technische aangelegenheden zou aanvaard kunnen worden.

In dat geval zou overeenkomstig artikel 190 van de Grondwet in het voorontwerp bepaald moeten worden op welke wijze die bepalingen bekendgemaakt worden, waarbij voorgeschreven dient te worden dat ze op zijn minst in het *Belgisch Staatsblad* opgenomen moeten worden.

BIJZONDERE OPMERKINGEN

Artikel 4

1. In artikel 4, 1°, wordt de FSMA gedefinieerd als “de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, de bevoegde Belgische autoriteit in de zin van artikel 2, o) van Verordening 2017/1129”.

Er dient gepreciseerd te worden dat het om de bevoegde autoriteit gaat die, in de zin van artikel 2, o), van verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 ‘betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG’ “in overeenstemming met artikel 31 van die verordening aangewezen is”.

2. Artikel 4, 3°, (i), zou duidelijker gesteld kunnen worden door daarin een definitie te geven van het begrip MTF dat daar voor het eerst gebruikt wordt. Te dien einde kan het nuttig zijn terug te grijpen naar overweging 13 van verordening 2017/1129 waarin verwezen wordt naar “multilaterale handelsfaciliteiten” waarvan MTF de Engelstalige afkorting is, en naar de definitie

[‡] Aangezien het om een voorontwerp van wet gaat, wordt onder “rechtsgrond” de overeenstemming met de hogere rechtsnormen verstaan.

die vervat is in artikel 3, 10°, van de wet van 21 november 2017 ‘over de infrastructuur voor de markten voor financiële instrumenten en houdende omzetting van Richtlijn 2014/65/EU’.

3. In de bepaling onder 5°, is het begrip “werkdag in de banksector” dermate vaag dat er een definitie van gegeven dient te worden, welke definitie trouwens eveneens ontbreekt in verordening 2017/1129.

In voorkomend geval zou de Koning gemachtigd kunnen worden om die definitie te geven, waardoor het voor Hem mogelijk zou zijn om de definitie te wijzigen naar gelang van de evolutie van de regels en de gebruiken ter zake in de banksector.

Artikel 6

Gelet op artikel 3, § 1, 5°, schrijve men in paragraaf 3 “financiële termijncontracten” in plaats van “futures”.

Artikel 10

Ter wille van de duidelijkheid van de regelgeving zou paragraaf 6, in aansluiting op wat in de commentaar bij de bepaling staat, aangevuld moeten worden met de woorden “in welk geval de regels betreffende het prospectus van toepassing zijn”.

Zo ook zou het goed zijn om in paragraaf 7 aan het einde van de bepaling de woorden “in welk geval de regels betreffende de informatienota van toepassing zijn” toe te voegen.

Artikel 12

Doordat in de tweede zin van paragraaf 1 bepaald wordt dat de inhoud van de informatienota niet alleen “accuraat, (...) eerlijk, duidelijk en niet misleidend” maar ook “evenwichtig” moet zijn, wordt in de tekst gebruikgemaakt van een begrip waarvan niet duidelijk is wat de meerwaarde ervan is op normatief vlak, tenzij de strekking ervan verduidelijkt wordt in de commentaar bij de bepaling.¹

Artikel 27

In het eerste lid, 8°, dient de verwijzing naar de wet van 22 juli 1991 aangevuld te worden met de vermelding van het opschrift van die wet.

¹ Er wordt voorts opgemerkt dat in artikel 7, lid 2, van verordening 2017/1129, dat als inspiratiebron gediend heeft voor deze bepaling, het adjectief “evenwichtig” niet gebruikt wordt.

Boek IV

In verband met de beroepen gericht tegen handelingen die door de FSMA op basis van boek IV gesteld zijn, zou het nuttig zijn dat in de memorie van toelichting uitleg verstrekt wordt met name aangaande het in aanmerking nemen van algemene opmerking 3 die geformuleerd is in advies 39.529/2, dat op 4 januari 2006 gegeven is over een voorontwerp dat geleid heeft tot de wet van 16 juni 2006 'op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt'.²

Artikelen 29, 32 en 39

Uit de artikelen 29, § 2, en 32 van het voorontwerp en uit artikel 86bis, § 1, eerste lid, 5°, van de wet van 2 augustus 2002 'betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten', dat bij artikel 39 van het voorontwerp gewijzigd wordt,³ vloeit voort dat dezelfde gedragingen zowel strafrechtelijk als administratief bestraft kunnen worden. Gelet op de overwegend bestraffende aard ervan, moet de regeling inzake de administratieve geldboetes bestempeld worden als een straf in de autonome betekenis die daaraan gegeven wordt door artikel 6 van het Europees Verdrag voor de rechten van de mens.

Artikel 33 verwijst naar artikel 85 van het Strafwetboek en past op de strafrechtelijke straffen in de zin van het interne recht aldus de gemeenrechtelijke regeling inzake de verzachtende omstandigheden toe. Op die strafrechtelijke straffen is de gemeenrechtelijke regel inzake het uitstel van de tenuitvoerlegging van rechtswege van toepassing onder de voorwaarden bepaald in artikel 8 van de wet van 29 juni 1964 'betreffende de opschorting, het uitstel en de probatie'.

Er wordt niet voorzien in enige vergelijkbare regeling betreffende de administratieve geldboetes waarvan sprake is in artikel 29, § 2, en in artikel 86bis, § 1, eerste lid, 5°, van de wet van 2 augustus 2002, welke bepaling bij artikel 39 van het voorontwerp gewijzigd wordt.

In het voorontwerp wordt evenmin iets bepaald in verband met de noodzaak om elke moeilijkheid aangaande de toepassing ervan te vermijden in het licht van het beginsel "*non bis in idem*" in strafzaken dat voortvloeit uit artikel 4 van Protocol nr. 7 bij het Europees Verdrag voor de rechten van de mens en uit artikel 50 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie.

In verband met die kwesties wordt verwezen naar de opmerkingen die geformuleerd zijn in advies 62.383/2 dat gegeven is op 7 december 2017 over een voorontwerp dat ontstaan gegeven heeft aan de wet van 11 maart 2018 'betreffende het statuut van en het toezicht op de betalingsinstellingen en de instellingen voor elektronisch geld, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstaanbieder en tot de activiteit van uitgifte van elektronisch geld, en de

² *Parl.St.* Kamer 2005-06, nr. 51-2344/1, 206 en 207.

³ In artikel 39 dient rekening gehouden te worden met het feit dat artikel 86bis, § 1, van de wet van 2 augustus 2002 twee leden omvat.

toegang tot betalingssystemen', meer in het bijzonder naar opmerkingen 3 en 4 met betrekking tot de artikelen 148, 161, 230 en 244 van dat voorontwerp⁴, met dien verstande dat de verwijzing in dat advies naar de artikelen 36/8 tot 36/12 van de wet van 22 februari 1998 'tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België' voor voorliggend voorontwerp gelezen moet worden als een verwijzing naar de artikelen 70 tot 73 van de wet van 2 augustus 2002.

Artikel 30

De woorden "de Algemene Administratie van de Inning en de Invordering" moeten vervangen worden door de woorden "de administratie belast met de inning en de invordering van de dwangsommen en de geldboetes".

Artikel 46

De bevoegdheid die bij het ontworpen artikel 8, tweede lid, 8°/1, van de wet van 1 april 2007 'op de openbare overnamebiedingen' aan de Koning verleend wordt, is te ruim doordat Hem daardoor de mogelijkheid geboden wordt om af te wijken van wetgevende regels zonder dat die bevoegdheid afgebakend wordt door criteria op grond waarvan Hij in die zin kan handelen.

De bepaling moet herzien worden.

Artikel 55

De woorden "de aanhef" moeten vervangen worden door de woorden "de inleidende zin".

⁴ Parl.St. Kamer 2017-18, nr. 54-2896/1, 324 tot 329. Met betrekking tot de draagwijdte van het beginsel "*non bis in idem*", zoals die blijkt uit de recente rechtspraak van het Europees Hof voor de Rechten van de Mens, wordt eveneens verwezen naar advies 63.192/2, dat op 19 april 2018 gegeven is over het voorontwerp van wet 'betreffende de bescherming van natuurlijke personen met betrekking tot de verwerking van persoonsgegevens', meer in het bijzonder naar de opmerking onder artikel 242.

Artikel 104.

In paragraaf 2, eerste lid, schrijve men “treden (...) in werking op 21 juli 2018”.⁵

LE GREFFIER – DE GRIFFIER

LE PRÉSIDENT – DE VOORZITTER

Béatrice DRAPIER

Pierre VANDERNOOT

⁵ In die zin: paragraaf 4, *in fine*, van hetzelfde artikel 104.