



CONSEIL D'ÉTAT
section de législation

avis 78.942/2
du 16 mars 2026

sur

un avant-projet de loi 'portant
transposition de la
directive (UE) 2024/927 du
Parlement européen et du Conseil
du 13 mars 2024 modifiant les
directives 2011/61/UE
et 2009/65/CE en ce qui concerne
les modalités de délégation, la
gestion du risque de liquidité, les
déclarations à des fins de
surveillance, la fourniture de
services de dépositaire et de
conservation ainsi que l'octroi de
prêts par les fonds
d'investissement alternatifs'

RAAD VAN STATE
afdeling Wetgeving

advies 78.942/2
van 16 maart 2026

over

een voorontwerp van wet 'ter
omzetting van
Richtlijn (EU) 2024/927 van het
Europees Parlement en de Raad
van 13 maart 2024 tot wijziging
van de Richtlijnen 2011/61/EU
en 2009/65/EG wat betreft
delegatieregelingen,
liquiditeitsrisicobeheer,
toezichtrapportage, verlening van
bewaar- en
bewaarnemingsdiensten en
leninginitiëring door alternatieve
beleggingsfondsen'

Le 17 février 2026, le Conseil d'État, section de législation, a été invité par le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances et des Pensions, chargé de la Loterie nationale et des Institutions culturelles fédérales à communiquer un avis dans un délai de trente jours sur un avant-projet de loi 'portant transposition de la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs'.

L'avant-projet a été examiné par la deuxième chambre le 16 mars 2026. La chambre était composée de Patrick RONVAUX, président de chambre, Christine HOREVOETS et Michèle BELMESSIERI, conseillères d'État, Jacques ENGLEBERT, assesseur, et Béatrice DRAPIER FACCO, greffier.

Le rapport a été présenté par Timo TALLGREN, auditeur adjoint.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise de l'avis a été vérifiée sous le contrôle de Patrick RONVAUX.

L'avis, dont le texte suit, a été donné le 16 mars 2026.

*

Op 17 februari 2026 is de Raad van State, afdeling Wetgeving, door de Vice-eersteminister en Minister van Financiën en Pensioenen, belast met de Nationale Loterij en de Federale Culturele Instellingen verzocht binnen een termijn van dertig dagen een advies te verstrekken over een voorontwerp van wet 'ter omzetting van Richtlijn (EU) 2024/927 van het Europees Parlement en de Raad van 13 maart 2024 tot wijziging van de Richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrapportage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitiëring door alternatieve beleggingsfondsen'.

Het voorontwerp is door de tweede kamer onderzocht op 16 maart 2026. De kamer was samengesteld uit Patrick RONVAUX, kamervoorzitter, Christine HOREVOETS en Michèle BELMESSIERI, staatsraden, Jacques ENGLEBERT, assessor, en Béatrice DRAPIER FACCO, griffier.

Het verslag is uitgebracht door Timo TALLGREN, adjunct-auditeur.

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

Het advies, waarvan de tekst hierna volgt, is gegeven op 16 maart 2026.

*

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 essentiellement son examen à la compétence de l'auteur de l'acte, au fondement juridique [‡] ainsi qu'à l'accomplissement des formalités prescrites, conformément à l'article 84, § 3, des lois coordonnées.

FORMALITÉS PRÉALABLES

L'article 36, paragraphe 4, du règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 'relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données)' (ci-après : le « RGPD »), combiné avec son article 57, paragraphe 1, c), le considérant 96 de son préambule, et, le cas échéant, l'article 2, alinéa 2, de la loi du 30 juillet 2018 'relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements de données à caractère personnel', prévoit une obligation de consulter l'autorité de contrôle, en l'occurrence l'Autorité de protection des données visée dans la loi du 3 décembre 2017 'portant création de l'Autorité de protection des données', dans le cadre de l'élaboration d'une proposition de mesure législative devant être adoptée par un parlement national, ou d'une mesure réglementaire fondée sur une telle mesure législative, qui se rapporte au traitement de données à caractère personnel.

En l'espèce, l'article 39 de l'avant-projet, notamment, se rapporte à un tel traitement.

Interrogés sur la consultation de l'Autorité de protection des données, les délégués ont répondu :

« Aucun avis n'a été sollicité auprès de l'Autorité de protection des données. La disposition concernée transpose fidèlement l'article 1^{er}, § 4, a), de la directive 2024/927, sans ajouter d'obligation supplémentaire. Le législateur belge ne dispose d'aucune marge de manœuvre à cet égard (même pour tenir compte d'éventuelles observations de l'APD). En outre, la disposition modifiée n'introduit aucun nouveau traitement de données à caractère personnel. Dans le régime actuel, les gestionnaires doivent déjà transmettre à la FSMA des informations relatives à leurs bénéficiaires effectifs (notamment en vertu de la directive AIFM) ».

Cette explication ne peut toutefois être suivie. Il n'apparaît pas que l'article 36, paragraphe 4, du RGPD confère la moindre latitude quant à l'opportunité de soumettre ou non une mesure législative ou réglementaire à l'autorité de contrôle. Il suffit que cette mesure porte sur un traitement de données tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, du RGPD pour que l'obligation de consulter l'Autorité de protection des données s'applique ¹.

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

¹ Voir notamment l'avis 77.714/2 donné le 28 mai 2025 sur un avant-projet devenu la loi du 23 septembre 2025 'modifiant diverses dispositions en vue de l'exécution de certaines dispositions du règlement (UE) 2024/886 modifiant les règlements (UE) n° 260/2012 et (UE) 2021/1230 et les directives 98/26/CE et (UE) 2015/2366 en ce qui concerne les virements instantanés en euros, et de la transposition de la directive (UE) 2024/1174 modifiant la directive

En l'occurrence, l'article 39 comporte bien un tel traitement de données à caractère personnel dans la mesure où le gestionnaire demandant à être agréé fournit à la FSMA des données sur l'identité de ses actionnaires ou associés (potentiellement personnes physiques) et le montant de leurs participations. Le même article 39 prévoit en outre que le gestionnaire transmet désormais également une vue d'ensemble de l'emploi du temps des dirigeants de fait du gestionnaire, dont l'avant-projet prévoit expressément qu'il s'agira de personnes physiques (article 41 de l'avant-projet).

Dans la mesure où l'article 39 de l'avant-projet se rapporte à un traitement de données à caractère personnel, l'avis de l'Autorité de protection des données doit être recueilli.

Si l'accomplissement de cette formalité devait encore donner lieu à des modifications du texte soumis au Conseil d'État, les dispositions modifiées ou ajoutées qui ne seraient pas de pure forme ou qui ne résulteraient pas également des suites réservées au présent avis devraient être à nouveau soumises à la section de législation conformément à l'article 3, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, des lois coordonnées 'sur le Conseil d'État'.

EXAMEN DE L'AVANT-PROJET

Article 1^{er}

Au paragraphe 2, de l'accord des délégués, il sera fait mention de la transposition partielle de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 'portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)' pour les motifs exposés à l'observation formulée sous l'article 10 dans le présent avis.

Article 2

1. Dans la phrase liminaire, l'auteur de l'avant-projet veillera à mentionner la dernière modification de l'article 3 en projet.

2. Au 1^o, interrogés sur l'absence, dans les définitions des 39/3^o, 39/5^o, 39/6^o, 39/7^o, 39/8^o, et 39/9^o en projet, de mention des actionnaires et des restrictions afférentes au remboursement desdites actions, alors que la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 'modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs' prévoit tant la restriction du remboursement des porteurs de parts que des actionnaires et si cette omission était volontaire, les délégués ont répondu :

« Cette omission est volontaire et vise à assurer la cohérence de la terminologie utilisée dans le projet avec la législation existante. La loi du 3 août 2012 et la loi du 19 avril

2014/59/UE et le règlement (UE) n°806/2014 en ce qui concerne certains aspects de l'exigence minimale de fonds propres et de dettes éligibles', *Doc. parl.*, Chambre 2024-2025, 56-0939/001, pp. 44 et s.

2014 utilisent en effet exclusivement le terme de parts et de porteurs de parts à l'exclusion des termes d'actions et d'actionnaires. Ces différents termes visent la même réalité, à savoir la détention du capital d'un organisme de placement collectif constitué sous la forme d'une société, ou d'une part indivise des actifs gérés dans le cas d'un organisme de placement collectif constitué sous la forme d'un fonds commun de placement ».

Eu égard à l'intention exprimée de cohérence terminologique, l'auteur de l'avant-projet veillera par conséquent à omettre les mots « actions » à l'article 3, 39/4°, en projet de la loi du 3 août 2012 'relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances' ainsi qu'aux articles 64, 6°, 83*bis*, § 2, a), b), 83*sexies*, alinéa 2, 1°, et 497, alinéa 1^{er}, 4°, en projet de la loi du 19 avril 2014 'relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires'.

3. Le tableau de transposition mentionne que le 1°, b), transpose l'article 2, § 2, point a), i), de la directive 2024/927. Or, le c) qui y est en projet ne paraît pas correspondre à une transposition de cette disposition. Le tableau de transposition sera vérifié quant à la pertinence de ce renvoi.

Articles 5, 6 et 9

Les dispositions examinées habiliter le Roi à définir « des exceptions aux dispositions précitées ».

Il ressort du commentaire que l'objectif est de permettre au Roi de déroger aux dispositions du Code des sociétés et des associations qui s'appliquent en cas de dissolution, de liquidation, de fusion ou de toute autre restructuration d'un fonds commun de placement ou de ses compartiments.

Il se comprend donc que « les dispositions précitées » sont celles qui sont visées par la première phrase de chacun des paragraphes modifiés par les articles en projet et qui sont consacrées aux cas de dissolution, de liquidation, de fusion ou de toute autre restructuration. Il ne s'agit pas de permettre au Roi de déroger aux dispositions modifiées dans leur intégralité.

Le dispositif comporte une ambiguïté à cet égard qu'il convient de lever. Une solution serait de prévoir que la première phrase des paragraphes modifiés en constitue l'alinéa 1^{er}, la phrase tendant à les compléter constituant l'alinéa 2 des paragraphes modifiés, précisant qu'il s'agit de déroger à l'alinéa 1^{er} en question.

La même observation vaut pour les articles 82, 83 et 86 de l'avant-projet, lesquels tendent à modifier respectivement les articles 186, § 5, 187, § 3, et 192, § 3, de la loi du 19 avril 2014.

Articles 7 et 8

Par les abrogations qu'ils prévoient, les articles 7 et 8 ont essentiellement pour objet de rendre inapplicable l'article 7:155 du Code des sociétés et des associations pour les restructurations de classes de parts au sein d'un compartiment.

L'article 7:155 du Code des sociétés et des associations rendu inapplicable prévoit notamment que la modification des droits attachés à une catégorie de titres suppose nécessairement une approbation par l'assemblée générale.

Interrogés sur le sort réservé à cette garantie du fait des abrogations prévues, et s'il ne convenait pas que les propriétaires d'une catégorie de parts soient en mesure d'eux-mêmes déterminer les droits y attachés ou, à tout le moins, qu'une décision à cet égard ne puisse être prise sans leur consultation ou leur approbation, les délégués ont répondu :

« Dans leur version actuelle, les dispositions dont l'abrogation est proposée précisent que 'Au cas où le règlement de gestion du fond commun de placement prévoit, conformément à l'article 8, § 2, 3°, la création de classes différentes de parts, l'article 7:155 du Code des sociétés et des associations est applicable'.

Moyennant la modification proposée, les restructurations de classes de parts pourront être effectuées par le biais d'une décision de la société de gestion (dans le cas d'un fonds commun de placement) ou du conseil d'administration de la société d'investissement (dans le cas d'un organisme de placement collectif constitué sous la forme d'une société). Cette modification est proposée eu égard au fait que (i) les participants dans les organismes de placement collectif (investisseurs) ne participent en pratique jamais aux assemblées générales nonobstant les convocations et (ii) la société de gestion ou le conseil d'administration de l'organisme de placement collectif (selon le cas) sont soumis à un régime légal spécifique. De manière générale, ces derniers sont en effet tenus d'agir conformément à l'intérêt des porteurs de parts. Par ailleurs, les dispositions de l'article 8 de la loi du 3 août 2012 encadrent la création de classes de parts (voy. ci-dessus). Le contrôle exercé par la FSMA vise à assurer le respect des règles concernées. On précise également, la convocation d'assemblées générales occasionne des coûts et des formalités qui sont répercutés sur les investisseurs, alors que la plus-value pour ces derniers est dans les faits inexistante. Enfin, il est rappelé que l'investisseur qui ne serait pas d'accord avec ces restructurations peut à tout moment demander à l'organisme de placement collectif concerné de racheter ses parts, vu qu'il s'agit d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts ».

Eu égard aux garanties décrites par les délégués demeurant après les abrogations envisagées, la suppression de la garantie de convocation d'une assemblée générale apparaît admissible.

Article 10

L'exposé des motifs indique que l'article 10 vise à transposer l'article 29, paragraphe 1, alinéa 2, point a), de la directive 2009/65/CE.

Or, cette transposition partielle ne figure pas au dispositif.

De l'accord des délégués, il sera fait mention de la transposition partielle de la directive 2009/65/CE au dispositif de l'avant-projet.

Article 11

Le tableau de transposition annexé à l'avant-projet fait référence à l'article 2, paragraphe 9, de la directive 2024/927, qui modifie l'article 7, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, point b), de la directive 2009/65/CE.

De l'accord des délégués, la référence sera corrigée en mentionnant l'article 29, paragraphe 1, alinéa 1^{er}, point b), de la directive 2024/927.

Article 15

Interrogés sur la discordance apparente dans la version française de la transposition de l'article 2, paragraphe 8, point b), de la directive 2024/927 qui dispose en sa dernière phrase qu'« [a]ux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire », alors que la version française du dispositif à l'examen précise quant à lui au contraire qu'« [a]ux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué est considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire », les délégués ont répondu :

« La traduction française de la directive est inexacte. La version anglaise (texte de base), ne reprend pas cette négation : '4. For the purposes of this Article, the provision of services by a central securities depository acting in the capacity of an issuer CSD as defined in the delegated act adopted pursuant to Articles 29(3) and 48(10) of Regulation (EU) No 909/2014 shall not be considered a delegation of the depository's custody functions. For the purposes of this Article, the provision of services by a central securities depository acting in the capacity of an investor CSD as defined in that delegated act shall be considered a delegation of the depository's custody functions' ».

La section de législation constate cependant que la version néerlandaise du texte de la directive est rédigée dans le même sens que sa version française.

Elle note aussi que les versions allemande, espagnole, italienne et finnoise du texte de la directive correspondent quant à elles au texte anglais de celle-ci. Il convient de s'assurer, compte tenu de ces incohérences dans les versions linguistiques de la directive, qu'il y a bien lieu, eu égard à la portée matérielle de la disposition, de privilégier une transposition basée sur la version anglaise de la directive.

Article 28

1. L'article 189, § 1^{er}, alinéa 2, en projet précise que la demande d'agrément est accompagnée d'un programme d'activité répondant aux conditions fixées par la FSMA. Interrogés

sur la manière dont ces conditions sont fixées et notamment si elles le sont sur une base individuelle lors de l'examen de la demande ou sur la base d'un règlement technique approuvé par le Roi, au sens de l'article 64 de la loi du 2 août 2002, les délégués ont répondu :

« Cette disposition (déjà formulée de cette manière dans le régime actuel) vise à permettre à la FSMA de fixer les modalités auxquelles répond le programme d'activité sur le plan pratique (format et modalités techniques de transmission notamment). Ces modalités ont un caractère purement technique et non réglementaire et ne visent pas à imposer des exigences d'agrément supplémentaires à celles déjà prévues par la loi ».

L'attention de l'auteur de l'avant-projet est néanmoins attirée sur le fait que, s'il souhaite imposer de manière générale l'utilisation d'un outil ou d'un format informatiques ou d'autres modalités techniques de transmission, il sera nécessaire que cette obligation soit reproduite dans un dispositif juridiquement contraignant pour tous, par exemple dans un règlement pris en application de l'article 64 de la loi du 2 août 2002 qui doit être approuvé par le Roi ².

2. Au 2°, il y a lieu de faire débiter le texte par « § 1^{er}/1 » et non par « § 1^{er} ».

Article 30

D'après le tableau de transposition, le 3° tend à transposer l'article 2, paragraphe 4, point a), ii) de la directive 2024/927, lequel énonce ce qui suit :

« le mandat ne peut entraver le bon exercice de la surveillance de la société de gestion et, en particulier, il n'empêche pas la société de gestion d'agir, ni l'OPCVM d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs et des clients ».

Le dispositif en projet prévoit d'ajouter les mots « et d'agir au mieux des intérêts de ses clients » à l'article 202, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 3°, de la loi du 3 août 2012 sans qu'il soit fait mention des « investisseurs » pourtant distingués des clients dans la directive.

Le commentaire sera utilement complété pour expliquer cette différence si elle est maintenue.

La même observation vaut pour les articles 82, 83 et 86.

² Voir dans le même sens, l'avis 78.594/2 donné le 4 février 2026 sur un avant-projet de loi 'visant à assurer la transposition de la directive (UE) 2024/1619 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2024 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance, la directive (UE) 2023/2864 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 modifiant certaines directives en ce qui concerne l'établissement et le fonctionnement du point d'accès unique européen, la directive (UE) 2024/2994 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024 modifiant les directives 2009/65/CE, 2013/36/UE et (UE) 2019/2034 en ce qui concerne le traitement du risque de concentration découlant d'expositions sur des contreparties centrales et du risque de contrepartie des transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation centrale, et portant dispositions diverses', observation formulée sous l'article 28.

Article 50

Le commentaire de cette disposition indique :

« L'article 53 susvisé est en outre complété par un paragraphe 2 en vertu duquel, par dérogation au paragraphe 1^{er}, 2^o, un gestionnaire belge d'un OPCA non belge peut désormais désigner un dépositaire établi dans un Etat membre autre que l'Etat membre d'origine de l'OPCA, pour autant que le droit national de cet Etat membre le permette et conformément aux conditions fixées par le droit national de cet Etat membre. Le Gouvernement propose en revanche de ne pas faire usage de cette option en ce qui concerne les OPCA de droit belge. La législation belge n'autorise donc pas la désignation d'un dépositaire étranger pour un OPCA belge ».

Le dispositif à l'examen crée dès lors une différence de traitement entre les OPCA de droit belge et les OPCA relevant du droit d'un autre Etat membre établis en Belgique. Le gestionnaire des OPCA de droit belge ne sera autorisé qu'à désigner un dépositaire de droit belge à l'exclusion d'un dépositaire de droit étranger, tandis que le gestionnaire des OPCA relevant du droit d'un autre Etat membre établis en Belgique sera autorisé à désigner un dépositaire relevant d'une autre juridiction que celle de l'Etat membre d'origine de l'OPCA.

L'auteur de l'avant-projet veillera à compléter le commentaire afin d'exposer plus précisément les raisons justifiant cette différence de traitement.

Article 103

Dans la version française, à l'article 516, alinéa 4, en projet, les mots « pour autant que la FSMA du gestionnaire en soit informée » seront remplacés par les mots « pour autant que la FSMA en soit informée ».

*

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 zich, overeenkomstig artikel 84, § 3, van de gecoördineerde wetten, voornamelijk tot het onderzoek van de bevoegdheid van de steller van de handeling, de rechtsgrond[‡] en de vraag of de voorgeschreven vormvereisten zijn vervuld.

VOORAFGAANDE VORMVEREISTEN

Artikel 36, lid 4, van verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad van 27 april 2016 ‘betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens en tot intrekking van Richtlijn 95/46/EG (algemene verordening gegevensbescherming)’ (hierna de “AVG”), gelezen in samenhang met artikel 57, lid 1, c), van die verordening en overweging 96 van de preambule van die verordening, alsook in voorkomend geval met artikel 2, tweede lid, van de wet van 30 juli 2018 ‘betreffende de bescherming van natuurlijke personen met betrekking tot de verwerking van persoonsgegevens’, schrijft voor dat de toezichthoudende autoriteit, *in casu* de Gegevensbeschermingsautoriteit bedoeld in de wet van 3 december 2017 ‘tot oprichting van de Gegevensbeschermingsautoriteit’, wordt geraadpleegd bij het opstellen van een voorstel voor een door een nationaal parlement vast te stellen wetgevingsmaatregel, of een daarop gebaseerde regelgevingsmaatregel, in verband met de verwerking van persoonsgegevens.

In casu heeft meer bepaald artikel 39 van het voorontwerp betrekking op een dergelijke verwerking.

Op de vraag of het advies van de Gegevensbeschermingsautoriteit werd aangevraagd, hebben de gemachtigden het volgende geantwoord:

“Aucun avis n’a été sollicité auprès de l’Autorité de protection des données. La disposition concernée transpose fidèlement l’article 1^{er}, § 4, a), de la directive 2024/927, sans ajouter d’obligation supplémentaire. Le législateur belge ne dispose d’aucune marge de manœuvre à cet égard (même pour tenir compte d’éventuelles observations de l’APD). En outre, la disposition modifiée n’introduit aucun nouveau traitement de données à caractère personnel. Dans le régime actuel, les gestionnaires doivent déjà transmettre à la FSMA des informations relatives à leurs bénéficiaires effectifs (notamment en vertu de la directive AIFM).”

Die uitleg kan echter niet worden gevolgd. Artikel 36, lid 4, van de AVG lijkt niet de minste ruimte te laten om te beoordelen of een wetgevingsmaatregel of een regelgevingsmaatregel al dan niet aan de toezichthoudende autoriteit hoort te worden voorgelegd. Het volstaat dat die maatregel betrekking heeft op een verwerking van gegevens zoals bepaald in artikel 2, lid 1, van de AVG, opdat de Gegevensbeschermingsautoriteit geconsulteerd dient te worden.¹

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

¹ Zie onder meer advies 77.714/2 van 28 mei 2025 over een voorontwerp dat geleid heeft tot de wet van 23 september 2025 ‘tot wijziging van verscheidene bepalingen met het oog op de uitvoering van sommige bepalingen

In casu bevat artikel 39 effectief een dergelijke verwerking van persoonsgegevens in zoverre de beheerder die een vergunning aanvraagt, de FSMA gegevens verstrekt over de identiteit van zijn aandeelhouders of vennoten (mogelijk natuurlijke personen) en het bedrag van hun deelneming. Hetzelfde artikel 39 bepaalt bovendien dat de beheerder voortaan ook een overzicht van het tijdsgebruik van de feitelijke leiders van de beheerder moet verstrekken, welke leiders, zoals uitdrukkelijk bepaald in het voorontwerp, natuurlijke personen zijn (artikel 41 van het voorontwerp).

In zoverre artikel 39 van het voorontwerp betrekking heeft op een verwerking van persoonsgegevens, moet het advies van de Gegevensbeschermingsautoriteit worden ingewonnen.

Indien de aan de Raad van State voorgelegde tekst naar aanleiding van het vervullen van dat vormvereiste nog wijzigingen zou ondergaan, moeten de gewijzigde of toegevoegde bepalingen die niet louter vormelijk zijn en evenmin het resultaat zijn van het gevolg dat aan dit advies gegeven wordt, op hun beurt om advies aan de afdeling Wetgeving worden voorgelegd overeenkomstig artikel 3, § 1, eerste lid, van de gecoördineerde wetten 'op de Raad van State'.

ONDERZOEK VAN HET VOORONTWERP

Artikel 1

Zoals de gemachtigden hebben beaamd, moet in paragraaf 2 melding gemaakt worden van de gedeeltelijke omzetting van richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 'tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)' om de redenen die worden uiteengezet in de opmerking die in dit advies onder artikel 10 wordt gemaakt.

Artikel 2

1. De steller van het voorontwerp moet erop toezien dat in de inleidende zin de laatste wijziging van het ontworpen artikel 3 wordt vermeld.
2. Op de vraag waarom in de bepaling onder 1°, in de definities van de ontworpen onderdelen 39/3°, 39/5°, 39/6°, 39/7°, 39/8° en 39/9°, noch de aandeelhouders noch de beperkingen met betrekking tot de terugbetaling van de genoemde aandelen worden vermeld, terwijl richtlijn (EU) 2024/927 van het Europees Parlement en de Raad van 13 maart 2024 'tot wijziging van de Richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrapportage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitiëring door alternatieve beleggingsfondsen' voorziet in de beperking van de terugbetaling

van Verordening (EU) 2024/886 tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 260/2012 en (EU) 2021/1230 en Richtlijnen 98/26/EG en (EU) 2015/2366 wat betreft instantovermakingen in euro's, en de omzetting van Richtlijn (EU) 2024/1174 tot wijziging van Richtlijn 2014/59/EU en Verordening (EU) nr. 806/2014 met betrekking tot bepaalde aspecten van het minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva', *Parl.St.* Kamer 2024-25, nr. 56-0939/1, 44 e.v.

aan zowel deelnemers als aandeelhouders, en of die zaken bewust zijn weggelaten, hebben de gemachtigden het volgende geantwoord:

“Cette omission est volontaire et vise à assurer la cohérence de la terminologie utilisée dans le projet avec la législation existante. La loi du 3 août 2012 et la loi du 19 avril 2014 utilisent en effet exclusivement le terme de parts et de porteurs de parts à l'exclusion des termes d'actions et d'actionnaires. Ces différents termes visent la même réalité, à savoir la détention du capital d'un organisme de placement collectif constitué sous la forme d'une société, ou d'une part indivise des actifs gérés dans le cas d'un organisme de placement collectif constitué sous la forme d'un fonds commun de placement.”

Gelet op de bedoeling van de steller van het ontwerp om terminologische consistentie na te streven, moet hij erop toezien dat het woord “aandelen” wordt weggelaten uit het ontworpen artikel 3, 39/4°, van de wet van 3 augustus 2012 ‘betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen’ en uit de ontworpen artikelen 64, 6°, 83*bis*, § 2, a), b), 83*sexies*, tweede lid, 1°, en 497, eerste lid, 4°, van de wet van 19 april 2014 ‘betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders’.

3. In de omzettingstabel staat dat de bepaling onder 1°, b), strekt tot omzetting van artikel 2, § 2, a), i), van richtlijn 2024/927. De ontworpen bepaling onder c) lijkt evenwel niet overeen te stemmen met een omzetting van die bepaling. De omzettingstabel moet gecontroleerd worden om na te gaan of die verwijzing correct is.

Artikelen 5, 6 en 9

De voorliggende bepalingen machtigen de Koning om “uitzonderingen op voormelde bepalingen” vast te stellen.

Uit de commentaar blijkt dat het de bedoeling is om de Koning te machtigen af te wijken van de geldende bepalingen van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen in geval van ontbinding, vereffening, fusie of enige andere herstructurering van een gemeenschappelijk beleggingsfonds of zijn compartimenten.

De “voormelde bepalingen” moeten dus begrepen worden als de bepalingen die bedoeld worden in de eerste zin van elk van de paragrafen die bij de ontworpen artikelen gewijzigd worden en die gaan over de gevallen van ontbinding, vereffening, fusie of enige andere herstructurering. Het is niet de bedoeling om de Koning te machtigen af te wijken van de gewijzigde bepalingen in hun geheel.

Het dispositief is in dat opzicht dubbelzinnig; die dubbelzinnigheid moet weggewerkt worden. Een oplossing zou zijn om telkens te bepalen dat de eerste zin van de paragraaf die gewijzigd wordt, het eerste lid van die paragraaf vormt, en dat de zin die strekt tot aanvulling van die paragraaf, het tweede lid van die paragraaf vormt, en dat het gaat om afwijkingen van het eerste lid.

Dezelfde opmerking geldt voor de artikelen 82, 83 en 86 van het voorontwerp die strekken tot wijziging van respectievelijk de artikelen 186, § 5, 187, § 3, en 192, § 3, van de wet van 19 april 2014.

Artikelen 7 en 8

De artikelen 7 en 8 strekken er hoofdzakelijk toe om met de opheffingen waarin ze voorzien ervoor te zorgen dat artikel 7:155 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen niet van toepassing is op de herstructurerings van klassen van rechten van deelneming binnen een compartiment.

Artikel 7:155 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, dat niet langer van toepassing wordt verklaard, bepaalt onder meer dat de wijziging van de rechten verbonden aan een categorie van effecten een goedkeuring door de algemene vergadering vereist.

Op de vraag hoe het zit met die waarborg gelet op de voorgenomen opheffingen en of de eigenaars van een categorie van effecten niet zelf in staat zouden moeten zijn om te bepalen welke rechten daaraan verbonden zijn, of op zijn minst dat een beslissing daarover niet genomen kan worden zonder dat zij worden geraadpleegd of zonder dat zij hun goedkeuring gegeven hebben, hebben de gemachtigden het volgende geantwoord:

“Dans leur version actuelle, les dispositions dont l’abrogation est proposée précisent que ‘Au cas où le règlement de gestion du fond commun de placement prévoit, conformément à l’article 8, § 2, 3°, la création de classes différentes de parts, l’article 7:155 du Code des sociétés et des associations est applicable’.

Moyennant la modification proposée, les restructurations de classes de parts pourront être effectuées par le biais d’une décision de la société de gestion (dans le cas d’un fonds commun de placement) ou du conseil d’administration de la société d’investissement (dans le cas d’un organisme de placement collectif constitué sous la forme d’une société). Cette modification est proposée eu égard au fait que (i) les participants dans les organismes de placement collectif (investisseurs) ne participent en pratique jamais aux assemblées générales nonobstant les convocations et (ii) la société de gestion ou le conseil d’administration de l’organisme de placement collectif (selon le cas) sont soumis à un régime légal spécifique. De manière générale, ces derniers sont en effet tenus d’agir conformément à l’intérêt des porteurs de parts. Par ailleurs, les dispositions de l’article 8 de la loi du 3 août 2012 encadrent la création de classes de parts (voy. ci-dessus). Le contrôle exercé par la FSMA vise à assurer le respect des règles concernées. On précise également, la convocation d’assemblées générales occasionne des coûts et des formalités qui sont répercutés sur les investisseurs, alors que la plus-value pour ces derniers est dans les faits inexistante. Enfin, il est rappelé que l’investisseur qui ne serait pas d’accord avec ces restructurations peut à tout moment demander à l’organisme de placement collectif concerné de racheter ses parts, vu qu’il s’agit d’organismes de placement collectif à nombre variable de parts.”

Gelet op de waarborgen die door de gemachtigden zijn beschreven en die na de voorgenomen opheffingen blijven bestaan, lijkt het schrappen van de waarborg inzake het bijeenroepen van een algemene vergadering aanvaardbaar.

Artikel 10

In de memorie van toelichting staat dat artikel 10 ertoe strekt artikel 29, lid 1, alinea 2, punt a), van richtlijn 2009/65/EG om te zetten.

In het dispositief wordt die gedeeltelijke omzetting echter niet vermeld.

De gemachtigden hebben beaamd dat de gedeeltelijke omzetting van richtlijn 2009/65/EG in het dispositief van het voorontwerp vermeld moet worden.

Artikel 11

In de omzettingstabel die bij het voorontwerp gevoegd is, wordt verwezen naar artikel 2, lid 9, van richtlijn 2024/927, dat artikel 7, lid 1, alinea 1, punt b), van richtlijn 2009/65/EG wijzigt.

De gemachtigden hebben beaamd dat de verwijzing aldus verbeterd moet worden dat daarin artikel 29, lid 1, alinea 1, punt b), van richtlijn 2024/927 vermeld wordt.

Artikel 15

Op een verzoek om meer uitleg over het duidelijke gebrek aan overeenstemming in de Franse tekst van de omzetting van artikel 2, lid 8, punt b), van richtlijn 2024/927, waarvan de laatste zin stelt dat “[a]ux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué n’est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire”, terwijl de Franse tekst van het voorliggende dispositief bepaalt dat “[a]ux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué est considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire”, hebben de gemachtigden het volgende geantwoord:

“La traduction française de la directive est inexacte. La version anglaise (texte de base), ne reprend pas cette négation: ‘4. For the purposes of this Article, the provision of services by a central securities depository acting in the capacity of an issuer CSD as defined in the delegated act adopted pursuant to Articles 29(3) and 48(10) of Regulation (EU) No 909/2014 shall not be considered a delegation of the depository’s custody functions. For the purposes of this Article, the provision of services by a central securities depository acting in the capacity of an investor CSD as defined in that delegated act shall be considered a delegation of the depository’s custody functions.’”

De afdeling Wetgeving stelt evenwel vast dat de Nederlandse tekst van de richtlijn in dezelfde zin geredigeerd is als de Franse tekst ervan.

Zij merkt ook op dat de Duitse, de Spaanse, de Italiaanse en de Finse tekst van de richtlijn overeenstemmen met de Engelse tekst ervan. Gelet op die inconsistenties in de taalversies van de richtlijn, dient nagegaan te worden of, rekening houdend met de materiële strekking van die

bepaling, wel de voorkeur gegeven moet worden aan een omzetting op basis van de Engelse tekst van de richtlijn.

Artikel 28

1. Het ontworpen artikel 189, § 1, tweede lid, bepaalt dat de vergunningsaanvraag vergezeld gaat van een programma van werkzaamheden dat beantwoordt aan de door de FSMA gestelde voorwaarden. Op de vraag hoe die voorwaarden vastgelegd worden en meer bepaald of ze op individuele basis vastgelegd worden bij het onderzoek van de aanvraag dan wel op basis van een technisch reglement dat door de Koning goedgekeurd is in de zin van artikel 64 van de wet van 2 augustus 2002, hebben de gemachtigden het volgende geantwoord:

“Cette disposition (déjà formulée de cette manière dans le régime actuel) vise à permettre à la FSMA de fixer les modalités auxquelles répond le programme d'activité sur le plan pratique (format et modalités techniques de transmission notamment). Ces modalités ont un caractère purement technique et non réglementaire et ne visent pas à imposer des exigences d'agrément supplémentaires à celles déjà prévues par la loi.”

De steller van het voorontwerp wordt er niettemin op gewezen dat, indien hij het gebruik van een informaticatool of -formaat of van andere technische regels voor het doorgeven van orders in het algemeen wil opleggen, die verplichting moet worden neergelegd in een regeling die voor iedereen juridisch bindend is, bijvoorbeeld in een reglement vastgesteld met toepassing van artikel 64 van de wet van 2 augustus 2002 dat door de Koning goedgekeurd moet worden.²

2. In de bepaling onder 2° moet de tekst aanvangen met “§ 1/1” en niet met “§ 1”.

Artikel 30

Volgens de omzettingstabel strekt de bepaling onder 3° tot omzetting van artikel 2, lid 4, punt a), ii), van richtlijn 2024/927, dat als volgt luidt:

“de lastgeving mag een doeltreffend toezicht op de beheermaatschappij niet belemmeren, en mag met name niet verhinderen dat de beheermaatschappij handelt, of dat de icbe's worden beheerd, in het beste belang van haar beleggers en cliënten”.

Luidens het ontworpen dispositief moeten de woorden “, en om in het belang van haar klanten (lees: cliënten) te handelen” toegevoegd worden aan artikel 202, § 1, eerste lid, 3°,

² Zie in dezelfde zin advies 78.594/2 van 4 februari 2026 over een voorontwerp van wet ‘tot omzetting van Richtlijn (EU) 2024/1619 van het Europees Parlement en de Raad van 31 mei 2024 tot wijziging van Richtlijn 2013/36/EU wat betreft toezichtsbevoegdheden, sancties, bijkantoren uit derde landen en ecologische, sociale en governance-risico's, Richtlijn (EU) 2023/2864 van het Europees Parlement en de Raad van 13 december 2023 tot wijziging van bepaalde richtlijnen wat betreft de oprichting en het functioneren van het Europees centraal toegangspunt, Richtlijn (EU) 2024/2994 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2024 tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 wat betreft de behandeling van het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen en het risico van tegenpartijen bij centraal geclarede derivatentransacties, en houdende diverse bepalingen’, opmerking bij artikel 28.

van de wet van 3 augustus 2012 zonder vermelding van de “beleggers” die in de richtlijn nochtans onderscheiden worden van de “cliënten”.

Het verdient aanbeveling de commentaar aan te vullen om dat verschil te verklaren indien het gehandhaafd wordt.

Dezelfde opmerking geldt voor de artikelen 82, 83 en 86.

Artikel 50

In de commentaar op die bepaling staat het volgende:

“Voormeld artikel 53 wordt daarnaast ook aangevuld met een paragraaf 2 op grond waarvan het in afwijking van paragraaf 1, 2° mogelijk wordt voor een Belgische beheerder van een niet-Belgische AICB om een bewaarder aan te stellen in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de AICB mits het nationale recht van deze lidstaat dit mogelijk maakt en overeenkomstig de voorwaarden gesteld in het nationale recht van deze lidstaat. De Regering stelt daarentegen voor om geen gebruik te maken van deze optie met betrekking tot de AICB's naar Belgisch recht. De Belgische wetgeving laat de aanstelling van een buitenlandse bewaarder voor een Belgische AICB dus niet toe.”

Het voorliggende dispositief doet bijgevolg een verschil in behandeling ontstaan tussen de AICB's naar Belgisch recht en de AICB's naar het recht van een andere lidstaat die in België gevestigd zijn. De beheerder van de AICB's naar Belgisch recht zal enkel een bewaarder naar Belgisch recht mogen aanstellen en geen bewaarder naar buitenlands recht, terwijl de beheerder van AICB's naar het recht van een andere lidstaat die in België gevestigd zijn een bewaarder zal mogen aanstellen die onder een ander rechtsgebied valt dan dat van de lidstaat van herkomst van de AICB.

De steller van het voorontwerp moet erop toezien dat de commentaar aldus aangevuld wordt dat daarin duidelijker uiteengezet wordt waarom dat verschil in behandeling verantwoord is.

Artikel 103

In de Franse tekst van het ontworpen artikel 516, vierde lid, moeten de woorden “pour autant que la FSMA du gestionnaire en soit informée” vervangen worden door de woorden “pour autant que la FSMA en soit informée”.

LE GREFFIER – DE GRIFFIER

LE PRÉSIDENT – DE VOORZITTER

Béatrice DRAPIER FACCO

Patrick RONVAUX