

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

19 avril 2006

PROJET DE LOI

**relatif aux offres publiques d'instruments
de placement et aux admissions d'instru-
ments de placement à la négociation sur
des marchés réglementés**

PROJET DE LOI

**modifiant l'article 220 de la loi du
4 décembre 1990 relative aux opérations
financières et aux marchés financiers et les
articles 121, § 1er, 1°, et 122 de la loi du
2 août 2002 relative à la surveillance du
secteur financier et aux services financiers**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. **Luk VAN BIESEN**

SOMMAIRE

I. Exposé introductif	3
II. Discussion générale	8
III. Votes	9

Documents précédents :

Doc 51 **2344/ (2005/2006) :**
001 : Projet de loi.
002 : Amendement.

Doc 51 **2345/ (2005/2006) :**
001 : Projet de loi.

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

19 april 2006

WETSONTWERP

**op de openbare aanbieding van
beleggingsinstrumenten en de toelating van
beleggingsinstrumenten tot de verhandeling
op een gereguleerde markt**

WETSONTWERP

**tot wijziging van artikel 220 van de wet van
4 december 1990 op de financiële transacties
en de financiële markten en van de artikelen
121, § 1, 1°, en 122 van de wet van
2 augustus 2002 betreffende het toezicht op
de financiële sector en de financiële diensten**

VERSLAG

VERSLAG NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Luk VAN BIESEN**

INHOUD

I. Inleiding	3
II. Algemene bespreking	8
III. Stemmingen	9

Voorgaande documenten :

Doc 51 **2344/ (2005/2006) :**
001 : Wetsontwerp.
002 : Amendement.

Doc 51 **2345/ (2005/2006) :**
001 : Wetsontwerp.

**Composition de la commission à la date du dépôt du rapport /
Samenstelling van de commissie op datum van indiening van het verslag:**

Président/Voorzitter : François-Xavier de Donnea

A. — Membres titulaires/Vaste leden :

VLD Alfons Borginon, Bart Tommelein, Luk Van Biesen
 PS Jacques Chabot, Eric Massin, Alain Mathot
 MR François-Xavier de Donnea, Luc Gustin,
 Marie-Christine Marghem
 sp.a-spirit Anne-Marie Baeke, Annemie Roppe, Dirk Van der
 Maelen
 CD&V Hendrik Bogaert, Carl Devlies
 Vlaams Belang Marleen Govaerts, Hagen Goyvaerts
 cdH Jean-Jacques Viseur

B. — Membres suppléants/Plaatsvervangers :

Willy Cortois, Hendrik Daems, Stef Goris, Annemie Turtelboom
 Thierry Giet, Karine Lalieux, Marie-Claire Lambert, André Perpète
 Francois Bellot, Alain Courtois, Denis Ducarme, Olivier Maingain
 Cemal Cavdarli, Maya Detiège, David Geerts, Karine Jiroflée
 Greta D'hondt, Herman Van Rompuy, Trees Pieters
 Guy D'haeseleer, Bart Laeremans, Bert Schoofs
 Joseph Arens, David Lavaux

C.— Membre sans voix délibérative/ Niet-stemgerechtigd lid :

ECOLO Jean-Marc Nollet

<p>cdH : Centre démocrate Humaniste CD&V : Christen-Democratisch en Vlaams ECOLO : Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales FN : Front National MR : Mouvement Réformateur N-VA : Nieuw - Vlaamse Alliantie PS : Parti socialiste sp.a - spirit : Socialistische Partij Anders - Sociaal progressief internationaal, regionalistisch integraal democratisch toekomstgericht. Vlaams Belang : Vlaams Belang VLD : Vlaamse Liberalen en Democraten</p>	<p>Abréviations dans la numérotation des publications :</p> <p>DOC 51 0000/000 : Document parlementaire de la 51e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif QRVA : Questions et Réponses écrites CRIV : Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte) CRABV : Compte Rendu Analytique (couverture bleue) CRIV : Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes) (PLEN: couverture blanche; COM: couverture saumon) PLEN : Séance plénière COM : Réunion de commission MOT : Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)</p>	<p>Afkortingen bij de nummering van de publicaties :</p> <p>DOC 51 0000/000 : Parlementair document van de 51e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer QRVA : Schriftelijke Vragen en Antwoorden CRIV : Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft) CRABV : Beknopt Verslag (blauwe kaft) CRIV : Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen) (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft) PLEN : Plenum COM : Commissievergadering MOT : Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)</p>
<p>Publications officielles éditées par la Chambre des représentants Commandes : Place de la Nation 2 1008 Bruxelles Tél. : 02/ 549 81 60 Fax : 02/549 82 74 www.laChambre.be</p>	<p>Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers</p> <p align="right">Bestellingen : Natieplein 2 1008 Brussel Tel. : 02/ 549 81 60 Fax : 02/549 82 74 www.deKamer.be e-mail : publicaties@deKamer.be</p>	

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a examiné ces projets de loi au cours de sa réunion du 29 mars 2006.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DU MINISTRE DES FINANCES

M. Didier Reynders, vice-premier ministre et ministre des Finances, souligne que le présent projet de loi assure principalement la transposition de la directive Prospectus, soit la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 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 et modifiant la directive 2001/34.

La directive Prospectus a pour objet l'harmonisation des exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du 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 situé ou opérant sur le territoire d'un État membre de l'Espace économique européen.

Cette harmonisation se justifie par le fait que la directive Prospectus confère un « passeport » aux prospectus approuvés par une autorité compétente nationale pour les opérations qui tombent dans son champ d'application. Ainsi, dorénavant, l'approbation donnée par une seule autorité compétente vaudra automatiquement dans tous les autres États membres moyennant, éventuellement, la traduction du résumé de prospectus.

Le régime mis en place par la directive Prospectus est complété par le Règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004 mettant en oeuvre la directive Prospectus en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel. Ce règlement est directement applicable et ne doit donc pas faire l'objet d'une transposition en droit belge.

Dans l'état actuel du droit belge, l'information qui doit être fournie aux investisseurs préalablement à toute offre publique ou admission à la négociation de titres est réglementée dans la loi du 22 avril 2003 et, en ce qui concerne les titres émis par des organismes de place-

DAMES EN HEREN,

Uw Commissie heeft het voorliggende wetsontwerpen besproken tijdens haar vergadering van 29 maart 2006.

I. — INLEIDING VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

De heer Didier Reynders, vice-eerste minister en minister van Financiën, geeft aan dat met dit wetsontwerp hoofdzakelijk de Prospectusrichtlijn wordt omgezet in het Belgische recht, i.e. richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG.

Het doel van de Prospectusrichtlijn is de harmonisatie van de vereisten inzake de opstelling, de goedkeuring en de verspreiding van het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de verhandeling op een in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte gelegen of functionerende gereguleerde markt worden toegelaten.

Dat streven naar harmonisatie kan worden verklaard door het feit dat de Prospectusrichtlijn een « paspoort » verleent aan prospectussen die door een nationale bevoegde autoriteit worden goedgekeurd met betrekking tot verrichtingen die onder haar toepassing vallen. Dit impliceert dat een goedkeuring die door één bevoegde autoriteit wordt verleend, voortaan automatisch in alle andere lidstaten geldt, in voorkomend geval op voorwaarde dat het prospectus vergezeld gaat van een vertaalde samenvatting.

De door de Prospectusrichtlijn ingevoerde regeling wordt aangevuld door de Europese Verordening nr. 809/2004 van 29 april 2004 tot uitvoering van de Prospectusrichtlijn wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft. Deze verordening is rechtstreeks van toepassing en hoeft dus niet eerst in het Belgische recht te worden omgezet.

In de huidige stand van het Belgische recht legt de wet van 22 april 2003 regels vast voor de informatie die aan de beleggers moet worden verstrekt vóór elke openbare aanbidding of toelating tot de verhandeling van beleggingsinstrumenten, terwijl de wet van 20 juli 2004

ment collectifs («OPC»), dans la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

De son côté, la directive Prospectus vise les valeurs mobilières quel qu'en soit l'émetteur, en ce compris les OPC, mais elle exclut de son champ d'application les parts d'OPC qui ne sont pas du type fermé, soit les parts d'OPC à nombre variable de parts.

Le présent projet de loi constituera le nouveau régime de droit commun des offres publiques et des admissions à la négociation d'instruments de placement. Par souci de cohérence avec la directive Prospectus, le gouvernement propose de rapatrier dans cette loi les exigences en matière de prospectus en cas d'offre publique ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières émises par des OPC qui rentrent dans le champ d'application de la directive. On aura ainsi un parallélisme entre les directives européennes et les lois belges.

Cette nouvelle répartition des rôles entre la réglementation de droit commun des offres publiques (et des admissions à la négociation sur des marchés réglementés) et la loi du 20 juillet 2004 nécessite plusieurs modifications de cette dernière. L'objectif, en adaptant cette loi, est de maintenir également l'identité existant actuellement entre le caractère public d'un OPC, d'une part, et l'obligation de publier un prospectus, d'autre part, et ce, de manière similaire pour toutes les catégories d'OPC. Il est proposé, à cet effet, d'aligner, pour tous ces OPC, dans la loi du 20 juillet 2004, la notion d'offre publique et l'identification des types d'offres ne revêtant pas un caractère public, sur les dispositions figurant dans la nouvelle loi. Ces adaptations sont opérées en tenant toutefois compte des caractéristiques propres des OPC. L'on notera en particulier que, pour les offres de parts d'OPC à nombre variable de parts, le critère actuel de la contrepartie minimale de 250.000 euros par investisseur est maintenu.

Le présent projet de loi apporte encore d'autres modifications à la loi du 20 juillet 2004. Il introduit notamment des règles concernant l'obligation d'inscription des OPC qui ont mis fin à l'offre publique de leurs parts, ainsi que des règles visant à assurer la sécurité juridique nécessaire quant au maintien du caractère institutionnel ou privé d'un OPC institutionnel ou privé dont les titres sont admis à la négociation sur un marché or-

betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles hetzelfde doet voor de beleggingsinstrumenten uitgegeven door instellingen voor collectieve belegging («ICB's»).

De Prospectusrichtlijn betreft de effecten, ongeacht de instellingen die ze uitgeven, inclusief de ICB's, hoewel ze de rechten van deelneming in ICB's die niet van het closed-end type zijn, met andere woorden de rechten van deelneming in ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, uit haar toepassingsgebied uitsluit.

Dit wetsontwerp omvat de nieuwe gemeenrechtelijke regeling voor openbare aanbiedingen en toelatingen tot de verhandeling van beleggingsinstrumenten. Om redenen van coherentie met de Prospectusrichtlijn stelt de regering voor om in deze wet de vereisten te bundelen die gelden voor prospectussen over openbare aanbiedingen of toelatingen tot de verhandeling op een gereglementeerde markt van effecten uitgegeven door ICB's die onder de toepassing van de Prospectusrichtlijn vallen. Op die manier ontstaat een parallelisme tussen de Europese richtlijnen en de Belgische wetten.

Deze nieuwe taakverdeling tussen de gemeenrechtelijke reglementering inzake openbare aanbiedingen (en toelatingen tot de verhandeling op gereglementeerde markten) en de wet van 20 juli 2004 heeft wel tot gevolg dat laatstgenoemde wet op verschillende punten moet worden aangepast. Bij deze aanpassing wordt tevens betracht om de huidige identiteit tussen het openbaar karakter van een ICB, enerzijds, en de prospectusplicht, anderzijds te behouden en dit op gelijkaardige manier voor alle categorieën van ICB's. Daartoe wordt voorgesteld om, voor al deze ICB's, in de wet van 20 juli 2004 het begrip «openbaar aanbod» en de types van aanbiedingen die geen openbaar karakter hebben af te stemmen op de nieuwe wet. Hierbij wordt wel rekening gehouden met de kenmerkende eigenschappen van ICB's, waarbij in het bijzonder valt op te merken dat, voor de aanbiedingen van rechten van deelneming in ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, het huidige criterium van de minimale tegenwaarde per belegger van 250 000 euro wordt gehandhaafd.

Er worden tevens een aantal andere wijzigingen in de wet van 20 juli 2004 ingevoegd, onder meer een regeling inzake de inschrijvingsplicht van ICB's die een einde hebben gesteld aan het openbaar aanbod van hun rechten van deelneming, alsook een regeling om rechtszekerheid te bieden m.b.t. het behoud van het institutionele of private karakter van een institutionele of private ICB waarvan de effecten worden toegelaten

ganisé ou dont les titres se trouvent être détenus, suite à l'entremise de tiers, par des investisseurs autres que des investisseurs institutionnels ou privés.

Le présent projet de loi est appelé à remplacer la loi du 22 avril 2003 en ce que celle-ci vise les opérations d'offre en vente et en souscription, de même que les admissions à la négociation. Cependant, la loi du 22 avril 2003 ne sera pas pour autant abrogée. Cette loi vise en effet également les offres publiques d'acquisition de titres («OPA»). Or, celles-ci ne sont pas visées par la directive Prospectus, mais bien par la directive OPA du 21 avril 2004. Le régime belge des OPA devra donc être réformé prochainement pour les besoins de la transposition de cette directive. Le gouvernement se propose dès lors de laisser subsister provisoirement la loi du 22 avril 2003 en ce qu'elle concerne les OPA.

La directive Prospectus est une directive dite d'harmonisation maximale, qui laisse peu de marge aux États membres en matière de transposition.

Elle comporte cependant un certain nombre de dispositions rédigées en termes généraux. Elle laisse alors aux États membres le soin de préciser les règles ou de les compléter. C'est notamment le cas en matière de responsabilité des prospectus. Dans ce domaine, le gouvernement propose certains ajustements aux règles figurant dans la loi du 22 avril 2003, afin de mieux les adapter aux besoins de la pratique et afin d'améliorer la protection des investisseurs.

Enfin, sur certains points, la directive Prospectus établit un régime minimal que les États membres sont libres de renforcer.

Ainsi, les communications à caractère promotionnel sont soumises à certaines exigences dans la directive Prospectus, sans toutefois que cette dernière leur confère un passeport. Les États membres sont donc libres de renforcer les exigences prévues dans la directive. De même, le type de contrôle applicable à ces communications à caractère promotionnel est laissé à la discrétion des États membres.

Le gouvernement propose de prévoir une approbation de ces communications par la CBFA, à l'instar de ce qui est actuellement prévu dans la loi du 20 juillet 2004 en matière de contrôle de la publicité des produits de type «OPC». Le gouvernement propose également d'habiliter le Roi à prévoir d'autres exigences en matière de contenu des communications à caractère promotionnel.

op een georganiseerde markt of waarvan de effecten door tussenkomst van derden in het bezit zijn gekomen niet niet-institutionele of niet-private beleggers.

Dit wetsontwerp zal de wet van 22 april 2003 vervangen voor alle aspecten die betrekking hebben op de aanbiedingen tot verkoop en tot inschrijving alsook op de toelatingen tot de verhandeling. Dat betekent echter niet dat die wet zal worden opgeheven, omdat zij ook van toepassing is op openbare overnameaanbiedingen³. Welnu, de openbare overnameaanbiedingen komen niet aan bod in de Prospectusrichtlijn, maar in de richtlijn over de openbare overnameaanbiedingen van 21 april 2004. De Belgische regeling voor openbare overnameaanbiedingen zal dus moeten worden aangepast bij de omzetting van laatstgenoemde richtlijn in het Belgische recht. Daarom stelt de regering voor om de wet van 22 april 2003 voorlopig te handhaven voor alle aspecten die de openbare overnameaanbiedingen betreffen.

Met de Prospectusrichtlijn wordt een maximale harmonisatie nagestreefd. Zij laat de lidstaten dan ook weinig ruimte voor een eigen invulling bij de omzetting.

Toch bevat zij een aantal bepalingen die in algemene bewoordingen zijn gesteld. Het is de taak van de lidstaten om deze regels nader te preciseren of aan te vullen. Dergelijke bepalingen betreffen o.a. de verantwoordelijkheid voor het prospectus. Wat dit betreft, stelt de regering voor om de regels van de wet van 22 april 2003 op een aantal punten te wijzigen teneinde ze beter af te stemmen op de praktijkbehoeften en tevens de beleggersbescherming te verbeteren.

Tot slot beperkt de Prospectusrichtlijn zich voor een aantal aspecten tot het opleggen van een minimum aantal regels. Het staat de lidstaten vrij deze regels te versterken.

Zo legt de Prospectusrichtlijn een aantal vereisten op voor reclame zonder evenwel een paspoort voor reclame te verlenen. Het staat de lidstaten dus vrij om deze vereisten van de Prospectusrichtlijn te versterken. Evenzo dienen de lidstaten uit te maken welk type controle wordt uitgeoefend op reclame.

De regering stelt voor om deze reclame door de CBFA te laten goedkeuren, in navolging van de huidige regeling van de wet van 20 juli 2004 wat de controle op reclame van de ICB-producten betreft. De regering stelt eveneens voor om de Koning te machtigen andere vereisten op te leggen voor de inhoud van reclame.

La directive Prospectus harmonise:

– les offres publiques en vente ou en souscription de valeurs mobilières d'un montant total inférieur à 100.000 euros (qu'elle exempte de prospectus) et les offres publiques en vente ou en souscription de valeurs mobilières d'un montant total supérieur ou égal à 2.500.000 euros, effectuées dans un ou plusieurs États membres de l'Espace économique européen, et

– les admissions à la négociation de valeurs mobilières sur un ou plusieurs marchés réglementés situés au sein de l'Espace économique européen.

La loi 22 avril 2003 a un champ d'application partiellement différent. Outre les OPA, elle vise en effet:

– les offres publiques en vente ou en souscription de titres effectuées en Belgique, et

– les admissions de titres à la négociation sur un marché organisé belge accessible au public.

Le concept de «marché organisé» est plus large que celui de «marché réglementé» auquel se réfère la directive Prospectus. Ainsi, le marché libre mis récemment en place par Euronext Bruxelles est un marché organisé non réglementé. Le concept de «titres» est également plus large que celui de «valeurs mobilières» puisqu'il inclut également des instruments non négociables.

En ce qui concerne les opérations non harmonisées par la directive Prospectus, le législateur belge a le choix d'exiger ou non la publication d'un prospectus et d'exiger éventuellement l'approbation préalable de celui-ci par une autorité administrative.

Afin de maintenir le même degré de protection du public, le gouvernement propose de conserver, à côté du régime harmonisé par la directive, un régime non harmonisé de prospectus pour les opérations portant sur des instruments de placement qui ne sont pas des valeurs mobilières et pour les offres publiques de valeurs mobilières d'un montant total compris entre 100.000 et 2.500.000 euros.

Par contre, le gouvernement propose de ne pas maintenir l'exigence de publication d'un prospectus qui prévaut actuellement en cas d'admission d'instruments de placement sur des marchés organisés accessibles au public qui ne sont pas des marchés réglementés (tel le Marché Libre) dans des cas où il n'y a pas d'offre publi-

De Prospectusrichtlijn harmoniseert:

– de openbare aanbiedingen tot verkoop van of inschrijving op effecten met een totale tegenwaarde van minder dan 100.000 euro (die niet prospectusplichtig zijn) en de openbare aanbiedingen tot verkoop van of inschrijving op effecten met een totale tegenwaarde van meer dan of gelijk aan 2.500.000 euro, die plaatsvinden in een of meer lidstaten van de Europese Economische Ruimte, en

– de toelatingen tot de verhandeling van effecten op een of meer gereguleerde markten die gevestigd zijn binnen de Europese Economische Ruimte.

Het toepassingsgebied van de wet van 22 april 2003 wijkt hier gedeeltelijk van af. Naast de overnameaanbiedingen heeft zij immers betrekking op:

– de openbare aanbiedingen tot verkoop van of inschrijving op beleggingsinstrumenten die op het Belgische grondgebied worden verricht, en

– de toelatingen van beleggings-instrumenten tot de verhandeling op een Belgische georganiseerde markt die toegankelijk is voor het publiek.

Het begrip «georganiseerde markt» is ruimer dan het begrip «gereguleerde markt» dat in de Prospectusrichtlijn wordt gehanteerd. Zo is de vrije markt die onlangs door Euronext Brussels is ingesteld een niet-gereguleerde georganiseerde markt. Het begrip «beleggingsinstrumenten» is eveneens ruimer dan het begrip «effecten». Het omvat immers niet verhandelbare instrumenten.

Bij verrichtingen die niet worden geharmoniseerd door de Prospectusrichtlijn, heeft de Belgische wetgever de keuze om al dan niet te eisen dat een prospectus wordt gepubliceerd dat vooraf ter goedkeuring is voorgelegd aan een administratieve autoriteit.

Teneinde het publiek eenzelfde niveau van bescherming te blijven bieden, stelt de regering voor om, naast de geharmoniseerde regeling van de Prospectusrichtlijn, een niet-geharmoniseerde prospectusregeling te behouden voor verrichtingen met beleggingsinstrumenten die geen effecten zijn en voor openbare aanbiedingen van effecten met een totale tegenwaarde tussen 100.000 en 2.500.000 euro.

Daarentegen stelt de regering voor om af te zien van de thans geldende prospectusplicht bij toelating van beleggingsinstrumenten tot een georganiseerde, niet-gereguleerde markt die toegankelijk is voor het publiek (zoals de Vrije Markt) wanneer er geen sprake is van een openbare aanbieding van beleggings-

que d'instruments de placement. Les émetteurs dont les instruments de placement sont admis à la négociation sur ce marché ne sont de toute façon pas soumis aux obligations légales en matière d'informations périodiques et occasionnelles. Cette décision permettra d'améliorer la position concurrentielle de la place financière belge au niveau européen et au sein d'Euronext en particulier. En effet, plusieurs États membres, dont la France et les Pays-Bas, n'exigent pas de prospectus pour les admissions sur ce type de marché. Il va de soi que si l'admission des instruments de placement s'accompagne d'une offre publique, la publication d'un prospectus d'offre publique sera requise.

Néanmoins, le gouvernement propose d'habiliter le Roi à étendre le régime non harmonisé de prospectus aux admissions à la négociation sur certains marchés non réglementés accessibles au public. Il est en effet possible que des marchés non réglementés accessibles au public soient mis en place à l'avenir pour lesquels la publication d'un prospectus serait souhaitable pour des motifs de protection des investisseurs. Le Roi pourra alors intervenir pour requérir la publication d'un prospectus en cas d'admission sur de tels marchés.

Par souci de cohérence et de transparence, le gouvernement propose de soumettre les opérations non harmonisées au même régime de contrôle que les opérations harmonisées par la directive Prospectus.

Certaines nuances ont malgré tout été introduites entre les deux régimes lorsque cela s'avérait nécessaire, eu égard aux spécificités des offres publiques et des demandes d'admission non harmonisées.

Notons enfin que le gouvernement a largement tenu compte des observations formulées par le Conseil d'État dans l'avis qu'il a rendu à propos de l'avant-projet de loi.

II. — DISCUSSION GÉNÉRALE

M. Carl Devlies (CD&V) a appris du secteur concerné que celui-ci est, sur un point, en désaccord avec le gouvernement, à savoir en ce qui concerne les communications à caractère promotionnel (articles 57 à 60 du premier projet de loi).

Le membre s'associe à cette critique. Lui aussi considère que les articles 57 à 60 du projet de loi octroient à la Commission bancaire, financière et des assuran-

instruments. Uitgevende instellingen waarvan de beleggingsinstrumenten zijn toegelaten tot de verhandeling op deze markt, zijn hoe dan ook niet onderworpen aan de wettelijke verplichtingen inzake periodieke en occasionele informatieverstrekking. Deze beslissing moet de concurrentiepositie van de Belgische financiële markten versterken op Europees niveau en in het bijzonder binnen Euronext. Verschillende lidstaten, waaronder Frankrijk en Nederland, eisen immers geen prospectus bij een toelating tot een dergelijke markt. Indien de toelating van beleggingsinstrumenten gepaard gaat met een openbare aanbidding, is uiteraard wel een aanbiddingsprospectus vereist.

Niettemin stelt de regering voor om de Koning te machtigen om de niet-geharmoniseerde prospectusregeling te kunnen uitbreiden tot de toelatingen tot de verhandeling op bepaalde niet-gereguleerde markten die toegankelijk zijn voor het publiek. De mogelijkheid bestaat immers dat er in de toekomst voor het publiek toegankelijke niet-gereguleerde markten worden ingericht waarvoor om redenen van beleggersbescherming de publicatie van een prospectus wenselijk zou zijn. De Koning zou alsdan kunnen optreden om de publicatie van een prospectus verplicht te stellen bij toelatingen tot dergelijke markten.

Omwille van de coherentie en de transparantie stelt de regering voor om de niet-geharmoniseerde verrichtingen te onderwerpen aan dezelfde controleregeling als de door de Prospectusrichtlijn geharmoniseerde verrichtingen.

Toch zijn er een aantal nuanceverschillen aangebracht tussen de twee regelingen waar dit nodig bleek gezien de specifieke kenmerken van de niet-geharmoniseerde openbare aanbiddingen en toelatingsaanvragen.

Tot slot dient te worden vermeld dat de regering in ruime mate rekening heeft gehouden met de opmerkingen die de Raad van State heeft geformuleerd in zijn advies over het voorontwerp van wet.

II. — ALGEMENE BESPREKING

De heer Carl Devlies (CD&V) heeft van de betrokken sector vernomen dat die het op één punt oneens is met de regering, namelijk voor wat de reclame betreft (artikelen 57 tot 60 van het eerste wetsontwerp).

Het lid deelt die kritiek. Ook hij meent dat de artikelen 57 tot 60 van het wetsontwerp aan de Commissie voor het Bank- Financier- en Assurantiewezen (CBFA) be-

ces (CBFA) des compétences qui vont à l'encontre de la directive «Prospectus» et, par conséquent, entravent le Passeport européen en matière de prospectus.

Il conteste l'exposé des motifs lorsqu'il précise que les règles relatives aux communications à caractère promotionnel constituent une harmonisation minimale. En outre, il ne s'agit, selon lui, pas de la vision régnant dans les autres États membres, à l'exception de la France.

L'intervenant estime qu'en matière de communications à caractère promotionnel, la directive Prospectus est claire. Il découle de l'article 15.6 de la directive Prospectus que c'est l'autorité de contrôle de l'État membre d'origine qui est habilitée à contrôler les communications à caractère promotionnel, et non celle de l'État membre d'accueil.

Il lui paraît exclu que la CBFA dispose d'un pouvoir de contrôle en matière de communications à caractère promotionnel si le prospectus a été préalablement approuvé par une autre autorité de contrôle compétente. L'autorité de contrôle du pays d'accueil ne lui semble dès lors pas compétente.

Selon M. Devlies, les dispositions proposées constituent un nouvel obstacle en ce qui concerne l'offre publique de valeurs mobilières et l'admission à la négociation en Belgique. C'est pour cette raison que le secteur estime qu'il convient d'apporter des modifications à ces dispositions, à tout le moins en ce qui concerne le régime harmonisé.

Cette observation s'inscrit parfaitement dans le droit fil des réserves formulées en la matière par le Conseil d'État dans l'avis rendu sur le projet de loi (DOC 51 2344/001, p. 217), dont le gouvernement ne tient aucun compte. Le Conseil d'État renvoie à juste titre au considérant 33:

«Pour éviter que ne subsistent, dans la législation communautaire, des lacunes susceptibles de miner la confiance du public et, partant, de compromettre le bon fonctionnement des marchés financiers, il convient aussi d'harmoniser les communications à caractère promotionnel».

Le ministre des Finances fait observer que le gouvernement s'est longuement concerté avec le secteur concerné sur les projets de loi à l'examen. L'observation formulée par M. Devlies émane, selon lui, de deux banques qui offrent des produits en Belgique au départ du Grand Duché de Luxembourg et peut-être également au départ des Pays-Bas.

Le ministre craint que la suppression de tout contrôle de la CBFA sur les communications à caractère promo-

voegdheden toekent die strijdig zijn met de Prospectusrichtlijn, en aldus het Europees paspoort van prospectussen verhindert.

Hij gaat niet akkoord met hetgeen in de memorie van toelichting staat te lezen, als zou de regeling inzake reclame een minimum harmonisering uitmaken. Bovendien betreft dit naar zijn mening niet de heersende zienswijze in andere lidstaten, met uitzondering van Frankrijk.

De spreker meent dat de Prospectusrichtlijn op vlak van reclame duidelijk is. Uit artikel 15.6 PD spruit voort dat de controle op de reclame toebehoort aan de toezichtsautoriteit van de lidstaat van herkomst, en niet aan de toezichtsautoriteit van de lidstaat van ontvangst.

Het lijkt hem uitgesloten dat de CBFA enige bevoegdheid inzake reclame zou hebben indien de prospectus voorafgaandelijk door een andere bevoegde toezichthouder werd goedgekeurd. De toezichthouder van het land van ontvangst lijkt hem dus niet bevoegd.

Volgens de heer Devlies vormen de voorgestelde bepalingen een nieuwe hinderpaal inzake het publiek aanbod van effecten en de toelating tot de handel in België. Om die reden moeten volgens de sector wijzigingen worden aangebracht aan deze bepalingen, en minstens voor wat betreft het geharmoniseerde regime.

Deze opmerking is volledig in overeenstemming met het voorbehoud dat terzake werd gemaakt door de Raad van State in zijn advies over het wetsontwerp (DOC 51 2344/001, blz. 217) dat de regering volledig naast zich neerlegt. Terecht verwijst de Raad van State daarbij naar overweging 33:

«Om te voorkomen dat lacunes in de Gemeenschapswetgeving het vertrouwen van het publiek ondermijnen en afbreuk doen aan de goede werking van de financiële markten, dient ook reclame te worden geharmoniseerd».

De minister van Financiën geeft aan dat de regering over de voorliggende wetsontwerpen uitvoerig overleg heeft gepleegd met de betrokken sector. De door de heer Devlies gemaakte opmerking is volgens hem afkomstig van twee banken die vanuit het Groothertogdom Luxemburg en misschien ook vanuit Nederland producten in België aanbieden.

De minister vreest dat de afschaffing van elke controle door de CBFA op de reclame voor dergelijke

tionnel pour de tels produits porte atteinte à la concurrence normale. Le statut des banques luxembourgeoises diffère du reste de celui des banques belges sur certains points.

M. Devlies fait observer que les efforts du secteur (FEBELFIN) en vue d'une simplification administrative (éviter un double emploi) lui paraissent justifiés.

III. — DISCUSSION DES ARTICLES ET VOTES

1. Projet de loi n° 2344/001

Art. 1^{er}

Cet article ne donne lieu à aucune observation et est adopté à l'unanimité.

Articles 2 à 56

Ces articles ne donnent lieu à aucune observation et sont adoptés par 11 voix et une abstention.

Art. 57

M. Carl Devlies (CD&V) présente un amendement (n° 1 - DOC 51 2344/002), qui tend à compléter le § 2 par l'alinéa suivant:

«Par dérogation au § 1^{er}, le présent titre n'est pas applicable aux offres publiques de valeurs mobilières effectuées sur le territoire belge ni aux admissions à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé belge, qui ont fait l'objet d'un prospectus déjà valablement approuvé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine.»

Le membre renvoie à son intervention au cours de la discussion générale. Le groupe CD&V ne s'oppose pas au projet de loi à l'examen, mais il regrette que l'harmonisation européenne ne soit pas réalisée entièrement. La mise en œuvre de la même mesure dans toute l'Europe serait, selon l'intervenant, également souhaitable dans la perspective de la simplification administrative.

L'amendement est rejeté par 10 voix contre 2.

producten de normale concurrentie zou schaden. Het statuut van de Luxemburgse banken verschilt trouwens op sommige punten van dat van de Belgische banken.

De heer Devlies geeft aan dat het streven van de sector (FEBELFIN) naar administratieve vereenvoudiging (vermijden van dubbel werk) hem terecht lijkt.

III. — ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING EN STEMMINGEN

1. Wetsontwerp nr. 2344/001

Art. 1

Dit artikel geeft geen aanleiding tot bespreking. Het wordt eenparig aangenomen.

Artikelen 2 tot 56

Deze artikelen geven geen aanleiding tot bespreking. Ze worden aangenomen met 11 stemmen en één onthouding.

Art. 57

De heer Carl Devlies (CD&V) dient een amendement (nr. 1 – DOC 51 2344/002) in dat ertoe strekt artikel 57 in fine aan te vullen als volgt:

«In afwijking van § 1 is deze titel niet van toepassing op de openbare aanbiedingen van effecten die plaatsvinden op het Belgische grondgebied en op de toelatingen van effecten tot de verhandeling op een Belgische gereglemeerde markt waarvoor er een prospectus is opgesteld dat reeds rechtsgeldig is goedgekeurd door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst.»

Het lid verwijst naar zijn interventie tijdens de algemene bespreking. De CD&V-fractie heeft geen bezwaar tegen dit wetsontwerp, maar betreurt dat de Europese harmonisatie niet volledig wordt doorgevoerd. Het doorvoeren van dezelfde regeling voor gans Europa is volgens de spreker ook wenselijk in het kader van het streven naar meer administratieve vereenvoudiging.

Het amendement wordt verworpen met 10 tegen 2 stemmen.

L'article 57 est adopté par 10 voix et 2 abstentions.

Articles 58 à 143

Ces articles ne donnent lieu à aucune observation et sont adoptés par 11 voix et une abstention.

L'ensemble du projet de loi, en ce compris les améliorations d'ordre légistique, est adopté par 10 voix et 2 abstentions.

2. Projet de loi DOC 51 2345/001

Les articles 1^{er} à 3, ainsi que l'ensemble du projet de loi, sont adoptés à l'unanimité.

Le rapporteur,

L. VAN BIESEN

Le président,

F.-X. de DONNEA

Artikel 57 wordt aangenomen met 10 stemmen en 2 onthoudingen.

Artikelen 58 tot 143

Deze artikelen geven geen aanleiding tot bespreking. Ze worden aangenomen met 11 stemmen een één onthouding.

Het gehele wetsontwerp, met inbegrip van de verbeteringen van legistische aard, wordt aangenomen met 10 stemmen en 2 onthoudingen.

2. Wetsontwerp DOC 51 2345/001

De artikelen 1 tot 3 en het gehele wetsontwerp worden eenparig aangenomen.

De rapporteur,

L. VAN BIESEN

de voorzitter,

F.-X. de DONNEA