

SÉNAT DE BELGIQUE

 SESSION DE 2012-2013

3 JUILLET 2013

Projet de loi modifiant, en vue de transposer les directives 2010/73/UE et 2010/78/UE, la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant dispositions diverses et la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, et portant dispositions diverses

Procédure d'évocation

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
PAR
M. LAAOUEJ

Voir:

Documents du Sénat :

5-2175 - 2012/2013 :

N° 1 : Projet évoqué par le Sénat.

N° 2 : Amendements.

BELGISCHE SENAAAT

 ZITTING 2012-2013

3 JULI 2013

Wetsontwerp tot wijziging, met het oog op de omzetting van de richtlijnen 2010/73/EU en 2010/78/EU, van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, van de wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen en van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, en houdende diverse bepalingen

Evocatieprocedure

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR
DE FINANCIËN EN VOOR
DE ECONOMISCHE AANGELEGENHEDEN
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER LAAOUEJ

Zie:

Stukken van de Senaat :

5-2175 - 2012/2013 :

Nr. 1 : Ontwerp geëvoceerd door de Senaat.

Nr. 2 : Amendementen.

Composition de la commission / Samenstelling van de commissie :

Président / Voorzitter : Ludo Sannen.**Membres / Leden :**

N-VA	Frank Boogaerts, Patrick De Grootte, Lieve Maes, Sabine Vermeulen.
PS	Marie Arena, Ahmed Laaouej, Louis Siquet.
MR	François Bellot, Richard Miller.
CD&V	Wouter Beke, Etienne Schouppe.
sp.a	Ludo Sannen, Fauzaya Talhaoui.
Open Vld	Rik Daems.
Vlaams Belang	Anke Van dermeersch.
Ecolo	Jacky Morael.
cdH	Bertin Mampaka Mankamba.

Suppléants / Plaatsvervangers :

Bart De Nijn, Inge Faes, Lies Jans, Helga Stevens,
Karl Vanlouwe.
Paul Magnette, Philippe Mahoux, Fabienne Winckel, Olga Zrihen.
Christine Defraigne, Gérard Deprez, Dominique Tilmans.
Dirk Claes, Cindy Franssen, Johan Verstreken.
Dalila Douifi, Fatma Pehlivan, Guy Swennen.
Jean-Jacques De Gucht, Yoeri Vastersavendts.
Yves Buysse, Filip Dewinter.
Benoit Hellings, Cécile Thibaut.
Francis Delpérée, Vanessa Matz.

I. INTRODUCTION

Le projet de loi à l'examen, qui relève de la procédure bicamérale facultative, a été déposé initialement à la Chambre des représentants par le gouvernement (doc. Chambre, n° 53-2852/1).

Il a été adopté par la Chambre des représentants le 27 juin 2013, par 96 voix et 33 abstentions.

Il a été transmis le 28 juin 2013 au Sénat, qui l'a évoqué le même jour.

La commission l'a examiné au cours de sa réunion du 3 juillet 2013.

II. EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. KOEN GEENS, MINISTRE DES FINANCES

Le projet de loi à l'examen assure principalement la transposition de deux directives européennes: la directive 2010/73/CE, qui modifie la directive 2003/71/CE (ci-après la «directive prospectus») et la directive 2004/109/CE (ci-après la «directive transparence»), et certains volets de la directive 2010/78/UE (appelée «directive Omnibus I») en ce que celle-ci modifie les directives «prospectus» et «transparence».

Les directives 2010/73/CE et 2010/78/CE laissent peu de marge de manœuvre aux États membres en termes de transposition. La plupart des dispositions du projet à l'examen transposent donc *mutatis mutandis* les dispositions des directives susvisées.

Pour rappel, la «directive prospectus» a été transposée en droit belge par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la «loi prospectus»).

La «directive prospectus» vise à harmoniser les exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique 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.

La directive 2010/73/UE modifie la «directive prospectus» en vue d'améliorer la protection des investisseurs, de simplifier ou de clarifier le régime en vigueur et de réduire les charges pesant sur les émetteurs.

L'amélioration de la protection des investisseurs

L'amélioration de la protection des investisseurs est réalisée notamment par la modification de certains

I. INLEIDING

Dit optioneel bicameraal wetsontwerp werd in de Kamer van volksvertegenwoordigers oorspronkelijk ingediend als een wetsontwerp (stuk Kamer, nr. 53-2852/1).

Het werd op 27 juni 2013 aangenomen door de Kamer van volksvertegenwoordigers, met 96 stemmen, bij 33 onthoudingen.

Het werd op 28 juni 2013 overgezonden aan de Senaat en op 28 juni 2013 geëvoceerd.

De commissie heeft dit wetsontwerp besproken tijdens haar vergadering van 3 juli 2013.

II. INLEIDENDE UITEENZETTING DOOR DE HEER KOEN GEENS, MINISTER VAN FINANCIËN

Het voorliggende wetsontwerp zorgt in hoofdzaak voor de omzetting van twee Europese richtlijnen: richtlijn 2010/73/EG, die richtlijn 2003/71/EG (de zogenaamde «prospectusrichtlijn») en bijkomend ook richtlijn 2004/109/EG (de zogenaamde «transparantierichtlijn») wijzigt, en bepaalde onderdelen van richtlijn 2010/78/EU (de «Omnibusrichtlijn» genoemd) met betrekking tot de wijzigingen die zij in de prospectusrichtlijn en de transparantierichtlijn aanbrengt.

Richtlijnen 2010/73/EG en 2010/78/EG laten de lidstaten weinig bewegingsruimte met betrekking tot hun omzetting. De meeste bepalingen van voorliggend ontwerp zetten de bepalingen van deze richtlijnen dus *mutatis mutandis* om.

Ter herinnering wordt erop gewezen dat de prospectusrichtlijn in Belgisch recht is omgezet door de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt (de «prospectuswet» genoemd).

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 openbaar worden aangeboden of worden toegelaten tot de verhandeling op een in een lidstaat gelegen of functionerende gereglementeerde markt.

Richtlijn 2010/73/EU wijzigt de prospectusrichtlijn met als doel de beleggersbescherming te verbeteren, de geldende regeling te vereenvoudigen of te verduidelijken, en de kosten voor de emittenten te drukken.

De verbetering van de beleggersbescherming

Voor de verbetering van de beleggersbescherming wordt met name gezorgd door een wijziging van

seuils à partir desquels une offre est considérée comme publique : jusqu'à présent, les offres exigeant une contre-valeur de plus de 50 000 euros ne revêtaient pas un caractère public. Désormais, avec la directive 2010/73/CE, ce seuil passe de 50 000 euros à 100 000 euros.

Étant donné que ce seuil sert de référence dans la « directive transparence », il a fallu aussi, par suite de son relèvement, modifier cette directive. Il s'ensuit qu'il faut aussi modifier sur certains points la législation belge adoptée en vue de transposer cette directive, ce que fait le projet de loi à l'examen.

Pour garantir une meilleure protection des investisseurs, la directive 2010/73/CE modifie aussi le contenu du résumé du prospectus afin qu'il comporte davantage d'informations clés relatives à l'opération. L'objectif est que le résumé devienne, grâce à ces informations clés, une source d'information essentielle pour le public.

La simplification du régime légal

La simplification du régime légal est réalisée en particulier par un alignement de la définition des « investisseurs qualifiés » sur celle des « clients professionnels » et des « contreparties éligibles » figurant dans la directive MiFID.

La réduction des charges pesant sur les émetteurs

Enfin, la directive 2010/73/CE réduit les charges pesant sur les entreprises, notamment en exemptant de prospectus la plupart des offres réservées au personnel. De même, à l'avenir, un prospectus toujours valide pourra être réutilisé en cas de revente des instruments de placement concernés par des intermédiaires (moyennant l'accord de l'émetteur qui a rédigé le prospectus).

Le montant de 2 500 000 euros à partir duquel les offres publiques sont harmonisées par la « directive prospectus » est porté à 5 000 000 d'euros par la directive 2010/73/CE. Il est cependant proposé de maintenir le choix opéré par la loi prospectus d'exiger également un prospectus pour les offres publiques portant sur un montant total inférieur à 5 000 000 d'euros et ce, dans un souci de protection des investisseurs.

Au-delà de la transposition de la directive 2010/73/UE, le présent projet de loi comporte également un certain nombre de dispositions diverses, visant à compléter le dispositif légal existant dans le sens d'une meilleure protection des investisseurs.

bepaalde drempels die aangeven vanaf wanneer een aanbidding als openbaar wordt beschouwd: tot op heden hadden aanbiddingen die een tegenwaarde van meer dan 50 000 euro vereisten, geen openbaar karakter. Met richtlijn 2010/73/EG wordt deze drempel van 50 000 euro nu opgetrokken tot 100 000 euro.

Omdat deze drempel als referentie wordt gebruikt in de transparantierichtlijn vereiste de verhoging ervan een wijziging van deze richtlijn, waardoor dit wetsontwerp ook bepaalde wijzigingen aanbrengt in de Belgische wetgeving die werd goedgekeurd met het oog op de omzetting van die richtlijn.

Om de beleggersbescherming te verbeteren, wijzigt richtlijn 2010/73/EG ook de inhoud van de samenvatting van het prospectus, zodat die kan worden toegespitst op de « kerngegevens » over de verrichting. Daarbij wordt ernaar gestreefd om, aan de hand van die kerngegevens, van de samenvatting een essentiële informatiebron te maken voor het publiek.

De vereenvoudiging van de wettelijke regeling

De vereenvoudiging van de wettelijke regeling wordt inzonderheid verwezenlijkt door de definitie van « gekwalificeerde beleggers » af te stemmen op de in de MiFID-richtlijn gehanteerde definities van respectievelijk « professionele cliënten » en « in aanmerking komende tegenpartijen ».

Lagere kosten voor de emittenten

Tot slot drukt richtlijn 2010/73/EG de kosten voor de ondernemingen, onder andere door te voorzien in een prospectusvrijstelling voor de meeste aan het personeel voorbehouden aanbiddingen. Bovendien zal een nog geldig prospectus in de toekomst opnieuw kunnen worden gebruikt door de tussenpersonen die de betrokken beleggingsinstrumenten doorverkopen (mits toestemming van de emittent die het prospectus heeft opgesteld).

Het bedrag van 2 500 000 euro waarboven openbare aanbiddingen door de « prospectusrichtlijn » worden geharmoniseerd, wordt door richtlijn 2010/73/EG tot 5 000 000 euro opgetrokken. Er wordt echter voorgesteld om vast te houden aan de in de prospectuswet gemaakte keuze om ook een prospectus te vereisen voor de openbare aanbiddingen met een totale tegenwaarde van minder dan 5 000 000 euro, en dit met het oog op de beleggersbescherming.

Naast de bepalingen waarmee richtlijn 2010/73/EU wordt omgezet, bevat voorliggend ontwerp van wet ook een aantal diverse bepalingen waarmee de bestaande wettelijke regeling wordt aangevuld met het oog op een betere beleggersbescherming.

C'est ainsi qu'il est proposé d'étendre le monopole d'intermédiation prévu dans la loi prospectus à certaines offres non publiques et de permettre à la FSMA de prendre certaines mesures vis-à-vis des intermédiaires chargés du placement des offres, de même que vis-à-vis des éditeurs, imprimeurs ou distributeurs des communications à caractère promotionnel et autres avis relatifs aux offres publiques.

Il est également proposé d'exiger que le droit de révocation dont disposent les investisseurs lors de la publication d'un supplément au prospectus soit porté à leur connaissance par voie de presse ou individuellement. Cette obligation ne sera cependant pas de mise lorsque le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude ayant entraîné la publication du supplément au prospectus est susceptible d'influencer positivement l'évaluation des instruments de placement ou a un effet neutre sur cette évaluation.

Le gouvernement propose par ailleurs d'adapter la procédure d'approbation des communications à caractère promotionnel afin d'assurer que la FSMA puisse toujours prendre connaissance de la version définitive du prospectus avant d'approuver des communications à caractère promotionnel comportant, par exemple, une description des caractéristiques essentielles des instruments offerts, de l'émetteur ou encore du garant. Dans cette hypothèse, la FSMA doit en effet vérifier que ces informations concordent avec celles figurant dans le prospectus.

En matière d'offres publiques d'acquisition, il est en outre proposé d'introduire une disposition visant à éviter que les résidents belges, détenteurs de titres faisant l'objet d'une offre se déroulant principalement à l'étranger, ne soient exclus de cette offre. Dans certains cas, de telles exclusions sont prévues par l'offrant (ou les intermédiaires qualifiés qui sont chargés de la conservation des titres), car ceux-ci veulent éviter que les communications adressées aux actionnaires résidents belges ne soient qualifiées d'offre publique dans leur chef, ce qui les obligerait à publier un prospectus en Belgique.

Le présent projet de loi intègre également dans la réglementation propre aux organismes de placement collectif certaines dispositions issues de la directive 2010/73/UE (tels que les nouveaux seuils à partir desquels une offre ne revêt pas un caractère public) et ce, afin de maintenir l'identité existant actuellement entre la définition de l'obligation d'inscription à charge des organismes de placement collectif publics et de leur obligation d'établir un prospectus.

On notera enfin que le gouvernement a largement tenu compte des observations formulées par le Conseil

Zo wordt voorgesteld om het bemiddelingsmonopolie waarin de prospectuswet voorziet, uit te breiden tot bepaalde niet-openbare aanbiedingen en om de FSMA toe te laten bepaalde maatregelen te nemen ten aanzien van zowel de bemiddelaars die instaan voor de plaatsing van de aanbiedingen, als de uitgevers, drukkers of verdelers van de reclame en andere berichten over de openbare aanbiedingen.

Ook wordt voorgesteld te eisen dat het herroepingsrecht waarover de beleggers bij de publicatie van een aanvulling op het prospectus beschikken, hun via de pers dan wel individueel ter kennis wordt gebracht. Deze verplichting zal echter niet van toepassing zijn als de nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die tot de publicatie van de aanvulling op het prospectus heeft geleid, de beoordeling van de beleggingsinstrumenten positief kan beïnvloeden dan wel een neutrale impact op die beoordeling heeft.

De regering stelt bovendien voor de procedure voor de goedkeuring van de reclame aan te passen, om ervoor te zorgen dat de FSMA steeds kennis kan nemen van de definitieve goedgekeurde versie van het prospectus alvorens een reclame goed te keuren die bijvoorbeeld een beschrijving bevat van de essentiële kenmerken van de aangeboden beleggingsinstrumenten, van de emittent, dan wel van de garant. In dat geval dient de FSMA immers te verifiëren of deze informatie overeenstemt met de informatie in het prospectus.

Wat de openbare overnamebiedingen betreft, wordt bovendien voorgesteld om een bepaling in te voeren die tot doel heeft te voorkomen dat de Belgische ingezetenen, houders van effecten waarop een bod is uitgebracht dat hoofdzakelijk in het buitenland plaatsvindt, van deelname aan het bod zouden worden uitgesloten. In bepaalde gevallen wordt door de bieder (of door de gekwalificeerde tussenpersonen die belast zijn met de bewaring van de effecten) in een dergelijke uitsluiting voorzien. Dit omdat zij willen vermijden dat de mededelingen die aan de Belgische ingezetenen aandeelhouders worden gericht, in hun hoofde als een openbare aanbieding zouden worden gekwalificeerd. Dat zou impliceren dat zij verplicht zouden zijn om in België een prospectus te publiceren.

Daarnaast voert dit wetsontwerp in de reglementering voor de instellingen voor collectieve belegging sommige bepalingen uit richtlijn 2010/73/EU in (zoals de nieuwe drempels die aangeven vanaf wanneer een aanbieding niet langer een openbaar karakter heeft) om de thans bestaande overeenstemming te behouden tussen de definitie van de inschrijvingsplicht en de prospectusplicht die beide voor de openbare instellingen voor collectieve belegging gelden.

Tot slot moet worden vermeld dat de regering in ruime mate rekening heeft gehouden met de door de

d'État dans l'avis qu'il a rendu à propos de l'avant-projet de loi.

III. DISCUSSION GÉNÉRALE

M. Laaouej se réjouit des dispositions proposées en ce qu'elles constituent une avancée vers une nouvelle régulation de notre système financier et prévoient un contrôle qualitatif des produits d'investissement et de placement. Dans le cadre de la réforme générale des marchés financiers, l'intervenant apprécie également que le Parlement examine actuellement le projet de loi visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de l'Autorité des services et marchés financiers, et portant des dispositions diverses (I) (doc. Chambre, n° 53-2872/1) et le projet de loi visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de l'Autorité des services et marchés financiers, et portant des dispositions diverses (II) (doc. Chambre, n° 53-2873/1). Grâce à ces projets, les structures de contrôle du secteur financier belge pourront évoluer vers un modèle bipolaire, que l'on appelle le modèle «Twin Peaks». Ces textes concernent plus spécifiquement la part du contrôle qui est exercée par la FSMA.

M. Laaouej souhaite illustrer l'importance de l'impact de la crise financière sur la vie quotidienne par quelques exemples concrets. Pour éviter de reproduire les drames financiers personnels qui se sont produits par le passé, il est important de ne plus autoriser la commercialisation de produits financiers particulièrement complexes. Les contrôleurs doivent en outre disposer des moyens nécessaires pour permettre à chacun de comprendre les produits de placement et les éventuelles implications d'un placement dans ces produits.

Vu l'importance des contrôleurs et l'extension de leurs tâches, M. Laaouej demande si la FSMA, par exemple, dispose de suffisamment de moyens pour pouvoir effectuer de tels contrôles. De quels moyens supplémentaires peut-on disposer? Les dispositions fraîchement votées peuvent-elles être appliquées efficacement?

M. Daems est surpris par la lenteur à laquelle sont prises les mesures rendues nécessaires par la crise et s'interroge quant à l'efficacité des mesures déjà prises. Dans ce cadre, il renvoie à une note qu'il avait lui-même rédigée en 2009 et qui l'avait déjà amené, à l'époque, à une série de conclusions. (Pour la note, voir l'annexe 1 (1)). Il est effaré de constater qu'à l'heure actuelle, ces mesures ne sont que très peu appliquées dans la pratique.

(1) Cf. doc. Sénat, n° 5-2175/4 — 2012/2013, pas disponible en version papier (voir site Internet du Sénat : <http://www.senate.be>).

Raad van State geformuleerde opmerkingen in zijn advies over het voorontwerp van wet.

III. ALGEMENE BESPREKING

De heer Laaouej verheugt zich over de voorgestelde bepalingen aangezien ze een stap vooruit inhouden naar een vernieuwde regulering van ons financieel bestel en ze voorzien in een kwalitatieve controle van investerings- en beleggingsproducten. In het kader van de algemene hervorming van de financiële markten apprecieert de spreker ook dat het wetsontwerp tot versterking van de bescherming van de afnemers van financiële producten en diensten alsook van de bevoegdheden van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten en houdende diverse bepalingen (I) (stuk Kamer, nr. 53-2872/1) en het wetsontwerp tot versterking van de bescherming van de afnemers van financiële producten en diensten alsook van de bevoegdheden van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten en houdende diverse bepalingen (II) (stuk Kamer, nr. 53-2873/1) momenteel in het Parlement worden besproken. Deze ontwerpen laten toe dat de toezichtarchitectuur van de Belgische financiële sector evolueert naar een bipolair model, het «Twin Peaks» model genoemd. Zij betreffen meer specifiek het deel van het toezicht dat wordt uitgeoefend door de FSMA.

De heer Laaouej wenst via een aantal praktijkvoorbeelden de belangrijke impact die de financiële crisis op het dagelijkse leven heeft gehad, te illustreren. Vanwege de persoonlijke financiële drama's uit het verleden is het belangrijk dat zeer complexe financiële producten niet meer kunnen gecommercialiseerd worden. Bovendien moet de toezichthouders de middelen worden aangeboden opdat de beleggingsproducten en de mogelijke implicaties van een belegging in die producten door iedereen zouden kunnen worden begrepen.

Gezien het belang van de toezichthouders en de uitbreiding van hun takenpakket vraagt de heer Laaouej of bijvoorbeeld de FSMA over voldoende middelen beschikt om dergelijke controles te kunnen uitvoeren. Over welke supplementaire middelen kan men beschikken? Kunnen de nieuw gestemde bepalingen efficiënt worden toegepast?

De heer Daems is verrast door de traagheid waarmee de maatregelen die noodzakelijk zijn als gevolg van de crisis worden genomen en hij heeft vragen bij de effectiviteit van de reeds genomen maatregelen. In dit kader verwijst hij naar een nota uit 2009, door hemzelf opgesteld, en die hem toen reeds tot een aantal conclusies bracht. (Voor de nota zie bijlage (1)). Tot zijn afgrijzen moet hij vaststellen dat weinig daarvan momenteel in de praktijk wordt toegepast.

(1) Cf. Stuk Senaat, nr. 5-2175/4 — 2012/2013, niet op papier beschikbaar (zie website van de Senaat : <http://www.senate.be>).

Le ministre estime que le gouvernement prévoit suffisamment de moyens pour veiller à ce que la FSMA puisse contrôler correctement les nouvelles mesures visant à renforcer la protection des consommateurs, épargnants et investisseurs. Il est prévu, par exemple, d'étendre l'effectif de la FSMA de 275 à 311 personnes. Les recrutements à cet effet sont en cours. Ensuite, le ministre renvoie également à la discussion des projets «*Twin Peaks II*», qui aura lieu en commission.

L'intervenant partage la frustration de M. Daems quant à la lenteur. L'Europe comme la Belgique développent des formes de lenteur très spécifiques qui leur sont propres.

IV. DISCUSSION DES ARTICLES

Article 3

Amendement n° 1

M. Daems dépose un amendement (doc. Sénat, n° 5-2175/2) qui vise à exclure des offres publiques les offres d'instruments de placement qui relèvent du «*securities lending*» (prêt de titres) et génèrent une rémunération trop élevée. L'intervenant souhaite mettre fin à la pratique par laquelle des établissements financiers et des gestionnaires de fonds prêtent des actions de leurs clients à des spéculateurs et empêchent la majeure partie de la rémunération provenant de cette opération. L'objectif est de veiller à ce que le produit des «*securities lending*» (prêts de titres), déduction faite des frais de transaction, revienne au fonds.

L'intervenant trouve anormal que des gestionnaires de fonds procurent à des «*short sellers*» des outils leur permettant de spéculer sur les actions détenues par le fonds et que les établissements empochent, de surcroît, la majeure partie de la rémunération de cette opération. Il renvoie ensuite à sa justification écrite.

Le ministre déclare qu'Herbert Hoover souhaitait déjà supprimer le «*short selling*» en 1932, ce qui prouve que cette pratique existe depuis longtemps déjà. Récemment, l'Union européenne a adopté un règlement dans lequel elle soumet le «*short selling*» à des conditions de transparence spécifiques, en sus des possibilités d'interdiction dont disposent toujours les autorités de contrôle. La FSMA a eu recours à cette possibilité à plusieurs reprises durant la crise bancaire. Vu la législation récente en matière de transparence, le ministre pense qu'une grande part des préoccupations de M. Daems sont rencontrées en l'occurrence. L'approbation de l'amendement en question aurait en outre pour effet de ralentir la procédure parlementaire. Le ministre explique enfin que l'amendement prévoit un ajout supplémentaire dans l'article 3 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instru-

De minister verklaart van mening te zijn dat de regering is voldoende middelen voorziet om te werkstelligen dat de FSMA de nieuwe maatregelen die een betere bescherming van de consumenten, spaarders en beleggers beogen, voldoende kan controleren. Zo wordt er bijvoorbeeld in een uitbreiding van het personeelsbestand van de FSMA voorzien van een 275 personen naar 311. De aanwervingen hiervoor zijn bezig. Vervolgens verwijst de minister ook naar de bespreking van de ontwerpen, *Twin Peaks II*, die in de Commissie zal plaatsvinden.

Spreeker deelt de traagheidsfrustratie van de heer Daems. Zowel Europa als België ontwikkelen hun eigen zeer specifieke vormen van traagheid.

IV. ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING

Artikel 3

Amendement nr. 1

De heer Daems dient een amendement in (stuk Senaat; nr. 5-2175/2) dat ertoe strekt de aanbiedingen van beleggingsinstrumenten die aan «*securities lending*» doen en daarvoor zelf een te hoge vergoeding ontvangen, van de openbare aanbiedingen uit te sluiten. Spreeker wenst daardoor paal en perk te stellen aan de praktijk dat financiële instellingen en fondsbeheerders aandelen van hun cliënten uitlenen aan speculanten en het grootste deel van de vergoeding hiervoor op zak steken. Het is wel de bedoeling om de opbrengst van het uitlenen van de activa, de opbrengst van «*securities lending*» min de kosten ervan, te laten toekomen in het fonds.

Spreeker stelt dat het bijzonder wrang is dat fondsbeheerders de munitie aanleveren voor *shorters* om te speculeren tegen de aandelen die in het fonds worden gehouden en dat de instellingen dan ook nog het grootste deel van de vergoeding opstrijken. Vervolgens verwijst hij naar zijn schriftelijke verantwoording.

De minister verklaart dat Herbert Hoover reeds in 1932 de *short selling* wenste af te schaffen, wat illustreert dat deze praktijk reeds lang bestaat. Recent heeft de Europese Unie, in een verordening, de *short selling* aan specifieke transparantievoorwaarden onderworpen en bovendien zijn er nog altijd de verbodsmogelijkheden door de controle-autoriteiten. Een mogelijkheid die de FSMA gedurende de bankencrisis verschillende keren heeft gebruikt. Gezien de recente transparantiewetgeving denkt de minister dat een belangrijk deel van de bezorgdheden van de heer Daems hierdoor worden opgevangen. Bovendien zou de goedkeuring van het bewuste amendement een vertraging inhouden van de parlementaire procedure. Tot slot geeft de minister aan dat het amendement een extra toevoeging inhoudt in het artikel 3 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstru-

ments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. L'article 3, § 2, en question détermine quelles catégories d'offres sont considérées comme des offres n'ayant pas un caractère public. L'amendement vise à faire en sorte qu'il soit précisé dans le texte que les offres publiques d'instruments de placement n'ont pas un caractère public si la rémunération provenant du prêt de titres après déduction des frais de transaction ne revient pas intégralement à l'investisseur. Le ministre dit ne pas bien saisir quel avantage et quelle protection supplémentaire l'insertion de la disposition à cet endroit permet d'offrir. Il comprend cependant l'objectif de l'amendement, qui est de réglementer les prêts de titres et la manière dont ils sont effectués. On reviendra sur cette question en temps voulu, car le ministre n'est pas du tout opposé à ce que l'on essaie de devancer l'Europe sur ce point. La directive du «*short selling*» est en effet formulée de manière relativement générale et concerne essentiellement la transparence, et non le fond de l'affaire.

M. Laaouej se sent lui aussi concerné par la problématique du «*short selling*» et par l'extension du système du «*quote stuffing*» et des pratiques apparentées. Il se demande s'il ne serait pas opportun que la commission se penche sur cette problématique de manière plus globale. M. Daems ne pourrait-il pas déposer son amendement sous la forme d'une proposition de loi?

L'auteur décide de retirer son amendement.

V. VOTES

L'ensemble du projet de loi est adopté par 9 voix et 2 abstentions.

Confiance a été faite au rapporteur pour la rédaction du présent rapport.

Le rapporteur,
Ahmed LAAOUEJ.

Le président,
Ludo SANNEN.

*
* *

**Le texte adopté par la commission
est identique au texte du projet de loi
transmis par la Chambre
des représentants
(voir le doc. Chambre, n° 53-2852/005).**

ments en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Het bewuste artikel 3, § 2, bepaalt welke types van aanbiedingen beschouwd worden als aanbiedingen die geen openbaar karakter hebben. Via het amendement wordt voorgesteld om er extra aan toe te voegen dat aanbiedingen van beleggingsinstrumenten, waarbij de vergoeding voortvloeiend uit de effectenlening na aftrek van de kosten niet integraal toekomt aan de belegger, geen openbaar karakter hebben. De minister stelt niet goed in te zien welk voordeel het invoegen van de bepaling op die plaats kan hebben en welke bijkomende bescherming er hierdoor kan worden geboden. Wel begrijpt hij de bedoeling van het amendement, namelijk dat er geprobeerd wordt om aandelenleningen en de manier waarop deze gebeuren, te sturen. Te gepasten tijde zal er hierop worden teruggekomen aangezien de minister er helemaal niet tegen is om te proberen, op dit punt, Europa voor te zijn. De «*short selling*» richtlijn is immers vrij algemeen opgesteld en gaat vooral over transparantie en niet over de grond van de zaak.

Ook de heer Laaouej voelt zich betrokken bij de problematiek van de «*short selling*» en bij uitbreiding van de «*quote stuffing*» en aanverwante. Hij vraagt zich af of het niet opportuun zou zijn dat de commissie zich, meer algemeen, over deze problematiek zou buigen. Kan de heer Daems misschien zijn amendement indienen als een wetsvoorstel?

De indiener beslist hierop zijn amendement in te trekken.

V. STEMMINGEN

Het wetsontwerp in zijn geheel wordt aangenomen met 9 stemmen bij 2 onthoudingen.

Vertrouwen werd geschonken aan de rapporteur voor het opstellen van dit verslag.

De rapporteur,
Ahmed LAAOUEJ.

De voorzitter,
Ludo SANNEN.

*
* *

**De door de commissie aangenomen tekst
is dezelfde als de tekst van het door
de Kamer van volksvertegenwoordigers
overgezonden ontwerp
(zie stuk Kamer, nr. 53-2852/005).**