

MINISTÈRE DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES

F. 2001 — 3

[C — 2000/11489]

5 DECEMBRE 2000. — Arrêté royal rendant applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur

RAPPORT AU ROI

Sire,

L'arrêté royal que nous avons l'honneur de soumettre à Votre Majesté rend applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs certaines dispositions de la loi sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur.

Introduction

La loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur (LPC) est applicable aux services financiers. Par contre, dans sa version originelle, elle n'était pas applicable aux valeurs mobilières et aux autres instruments financiers visés par la législation relative aux opérations financières et aux marchés financiers.

L'article 177 de la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses compléta toutefois le dernier alinéa de l'article 1^{er} LPC de telle manière que celui-ci est désormais rédigé comme suit :

« La présente loi ne s'applique pas aux valeurs mobilières et autres instruments financiers visés par la législation relative aux opérations financières et aux marchés financiers.

Dans les conditions et compte tenu des adaptations qu'il détermine, le Roi peut toutefois déclarer certaines dispositions de la présente loi applicables aux valeurs mobilières et autres instruments financiers précités ou à des catégories d'entre eux ».

Conformément aux orientations que le Gouvernement avait indiquées dans l'exposé des motifs du projet de loi ayant conduit à l'adoption de la loi du 21 décembre 1994 (Doc. Parl. Sénat, 1994-1995, n° 1218-1, p. 79), le présent arrêté rend certaines dispositions de la LPC applicables aux titres et valeurs et aux instruments financiers. Par ailleurs, le présent arrêté transpose en droit belge la directive 93/13/CEE du Conseil du 5 avril 1993 concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs, en rendant applicables aux titres et valeurs, moyennant de légères adaptations, les articles 30 à 36 LPC relatifs aux clauses abusives.

Le texte a été soumis à deux reprises au Conseil d'Etat (avis L.27.448/1 du 26 mars 1998 et avis L.30.195/1/V du 7 septembre 2000).

Dans l'avis L.27.448/1, le Conseil d'Etat s'est abstenu d'examiner les différents articles de l'arrêté en projet, d'une part parce qu'il avait de sérieux doutes quant à la sécurité juridique et à la transparence de la réglementation en projet, et d'autre part, parce qu'il estimait que le projet soulevait des questions quant à l'applicabilité aux instruments financiers concernés de certaines dispositions de la loi susvisée du 14 juillet 1991, énumérées dans l'avis.

Dans son avis L.30.195/1/V, le Conseil d'Etat ne formule plus d'objection, mais seulement quelques observations formelles dont il est tenu compte dans le texte qui Vous est soumis.

Commentaire des articles

Article 1^{er}

L'article 1^{er} de l'arrêté définit, pour l'application de celui-ci, les notions suivantes : "la loi", les "instruments financiers", "les titres et valeurs", "les parts et titres émis par un organisme de placement collectif et les certificats immobiliers".

Le recours à la notion de "titres et valeurs" et à celle d'"instruments financiers" s'explique par les modifications récentes de la législation financière.

Pour s'en convaincre, il faut revenir à la signification exacte des notions de "valeurs mobilières" et d'"autres instruments financiers" contenues à l'article 1^{er}, in fine LPC.

MINISTERIE VAN ECONOMISCHE ZAKEN

N. 2001 — 3

[C — 2000/11489]

5 DECEMBER 2000. — Koninklijk besluit waarbij sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, van toepassing worden verklaard op financiële instrumenten, effecten en waarden

VERSLAG AAN DE KONING

Sire,

Het koninklijk besluit dat wij U ter ondertekening voorleggen, verklaart sommige bepalingen van de wet betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, van toepassing op de financiële instrumenten en op de effecten en waarden.

Inleiding

De wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument (WHP) is van toepassing op de financiële diensten. In haar oorspronkelijke versie was zij echter niet van toepassing op de effecten en de andere financiële instrumenten bedoeld in de wetgeving op de financiële transacties en de financiële markten.

Artikel 177 van de wet van 21 december 1994 houdende sociale en diverse bepalingen, heeft evenwel het laatste lid van artikel 1 WHP zo aangevuld, dat dit thans als volgt luidt :

« Deze wet is niet van toepassing op effecten en andere financiële instrumenten bedoeld in de wetgeving betreffende de financiële transacties en de financiële markten.

Onder de voorwaarden en rekening houdend met de aanpassingen die Hij bepaalt, kan de Koning evenwel sommige bepalingen van deze wet van toepassing verklaren op voornoemde effecten en andere financiële instrumenten of op categorieën daarvan ».

Overeenkomstig de oriëntaties van de Regering in de memorie van toelichting bij het ontwerp van de latere wet van 21 december 1994 (*Parl. St., Senaat*, 1994-1995, nr. 1218-1, p. 79), breidt dit besluit sommige bepalingen van de WHP uit tot de effecten en waarden en tot financiële instrumenten. Overigens zet dit besluit de richtlijn 93/13/EEG van de Raad van 5 april 1993 betreffende oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten in Belgisch recht om, door de artikelen 30 tot 36 WHP over oneerlijke bedingen - weliswaar licht aangepast - van toepassing te verklaren op effecten en waarden.

De tekst werd tweemaal aan de Raad van State voorgelegd (advies L.27.448/1 van 26 maart 1998 en advies L.30.195/1/V van 7 september 2000).

In advies L.27.448/1, onthield de Raad van State zich van een artikelsgewijze onderzoek van het ontwerpbesluit, omdat, eensdeels, hij ernstige twijfels had op het vlak van de rechtszekerheid en de transparantie van de ontworpen regelgeving en, anderdeels, er volgens hem vragen rezen met betrekking tot de toepasbaarheid op de betrokken financiële instrumenten van sommige, in het advies opgesomde bepalingen van de genoemde wet van 14 juli 1991.

In zijn advies L.30.195/1/V, uit de Raad van State geen enkel bezwaar meer, maar slechts enkele vormelijke opmerkingen waarmee rekening wordt gehouden in de tekst die U wordt voorgelegd.

Artikelsgewijze bespreking

Artikel 1

Artikel 1 van het besluit definieert, voor de toepassing daarvan, de volgende begrippen : "de wet", "de financiële instrumenten", "de effecten en waarden", "de rechten van deelneming en effecten uitgegeven door een instelling voor collectieve belegging en de vastgoedcertificaten".

De reden waarom de begrippen "effecten en waarden" en "financiële instrumenten" worden gebruikt, is te zoeken in de recente wijzigingen van de financiële wetgeving.

Het volstaat daarvoor terug te grijpen naar de precieze betekenis van de begrippen "effecten" en "andere financiële instrumenten" vervat in fine van artikel 1 WHP.

Il ressort des travaux préparatoires de la LPC qu'il fut initialement envisagé de définir ces notions par référence à l'article 1^{er} de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers qui était, elle-même, encore en pleine élaboration. L'amendement n° 82 justifiait ainsi ce renvoi : "(...) ces définitions sont les plus larges qui existent actuellement dans la législation financière, elles englobent notamment les parts d'organismes de placement collectif, ainsi que toutes les valeurs assimilées à des valeurs mobilières par les articles 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne [et 1^{er} de la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique] notamment en matière de valeurs mobilières" (Justification de l'amendement n° 82, *Doc. Parl. Ch.*, n° 1240/4 - 89/90, p. 2; les mots entre crochets ont manifestement été omis par erreur dans les travaux préparatoires. Il convient de les ajouter pour que la phrase citée ait un sens).

On évita cependant une référence explicite à la loi relative aux opérations financières et aux marchés financiers afin d'empêcher qu'une modification de cette loi "n'engendre une modification de la loi sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur" (Justification de l'amendement n° 229, *Doc. Parl. Ch.*, n° 1240/13 - 89/90, p.4). C'est ainsi qu'on se réfère de manière plus générale à "la législation relative aux opérations financières et aux marchés financiers" (voir article 1^{er}, al. 2, LPC et rapport fait au nom de la commission de l'économie et de la politique scientifique par M. Dielens, *Doc. parl. Ch.*, n° 1240/20 - 89/90, p. 34).

Tant que la loi du 4 décembre 1990 était en vigueur, on se référait à son article 1^{er} pour déterminer le contenu des notions de valeurs mobilières et d'autres instruments financiers visées à l'article 1^{er} LPC (A. DE CALUWÉ (e.a.), *Les pratiques du commerce - t. * - L'information et la protection du consommateur*, Bruxelles, Larcier, n°s 5.29 et 5.30; G.-L. BALLON, "Enkele belangrijke nieuwigheden in de wet betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en de bescherming van de verbruiker", *DAOR*, 1992, n° 22, pp. 62 et 63, n° 10; J. SCHAMP et M. VAN DEN ABEELE, J.T., 1992, p. 595).

Cette façon de faire n'était toutefois pas satisfaisante. D'une part, l'article 1^{er} de la loi du 4 décembre 1990 ne définissait ces notions que "sous une forme purement énumérative et pour les besoins de sa propre application" (G. HORSMANS et J.-F. TOSSENS, "Réflexions sur la nature et le régime juridique des valeurs mobilières et autres instruments financiers", dans *Le nouveau droit des marchés financiers*, Centre Jean Renauld (UCL), Larcier, 1992, pp. 151 e.s., en particulier p. 156 n° 7). D'autre part, malgré l'affirmation contenue dans l'exposé des motifs de la loi du 4 décembre 1990, la notion de valeur mobilière définie à l'article 1^{er} de celle-ci ne se confondait pas avec la notion de titres et valeurs soumis au titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 (G. HORSMANS et J.-F. TOSSENS, o.c., p. 164, n° 17).

A l'heure actuelle, il n'est plus possible de se référer à l'article 1^{er} de la loi du 4 décembre 1990 car il a été abrogé par l'article 175 de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements.

L'article 1^{er} de la loi du 6 avril 1995 a d'ailleurs abandonné les notions de "valeurs mobilières et d'autres instruments financiers". Il fait référence aux seuls "instruments financiers". Ces derniers ne recouvrent que partiellement les titres et valeurs qui étaient considérés comme étant des valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers sous l'empire de la loi du 4 décembre 1990.

La loi n'établit donc plus - fût-ce de manière imparfaite comme le faisait la loi du 4 décembre 1990 - une définition de base qui conviendrait pour la loi relative aux marchés secondaires, pour le régime des émissions de titres et valeurs et pour l'arrêté royal n° 71 relatif au colportage des valeurs mobilières et au démarchage sur valeurs mobilières et sur marchandises et denrées.

Dans son avis L.24.448/1, le Conseil d'Etat recommande l'élaboration d'une liste précise des instruments financiers et des titres et valeurs auxquels s'appliqueraient certaines dispositions de la LPC.

Uit de parlementaire voorbereiding van de WHP blijkt dat het aanvankelijk de bedoeling was die begrippen te definiëren onder verwijzing naar artikel 1 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, waaraan toen nog werd gewerkt. In het amendement nr. 82 werd die verwijzing als volgt verantwoord : "(...) die definities zijn immers de breedste die thans bestaan in de financiële wetgeving, ze omvatten met name de aandelen van collectieve beleggingsinstellingen alsmede alle effecten die gelijkgesteld zijn aan roerende waarden bij de artikelen 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden [en 1 van de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen] ondermeer inzake roerende waarden" (Verantwoording van amendement nr. 82, *Parl. St., Kamer*, nr. 1240/4 - 89/90, p. 2; de woorden tussen vierkante haakjes zijn ongetwijfeld bij vergissing weggevalen in de parlementaire voorbereiding. Opdat de geciteerde zin betekenis zou hebben, moeten zij worden toegevoegd).

Men vermeed evenwel een uitdrukkelijke verwijzing naar de wet op de financiële transacties en de financiële markten, om te voorkomen dat een wijziging van die wet "aanleiding zou geven tot een wijziging van de wet betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de verbruiker" (Verantwoording van amendement nr. 229, *Parl. St., Kamer*, nr. 1240/13 - 89/90, p. 4). Daarom werd op meer algemene wijze verwezen naar de "wetgeving betreffende de financiële transacties en de financiële markten" (zie artikel 1, tweede lid, WHP en het verslag namens de commissie voor het bedrijfsleven en het wetenschapsbeleid uitgebracht door de heer Dielens, *Parl. St., Kamer*, nr. 1240/20 - 89/90, p. 34).

Zolang de wet van 4 december 1990 uitwerking had, verwees men naar artikel 1 voor de omschrijving van de begrippen effecten en andere financiële instrumenten bedoeld in artikel 1 WHP (A. DE CALUWÉ (e.a.), *Les pratiques du commerce - t. * - L'information et la protection du consommateur*, Bruxelles, Larcier, nrs. 5.29 en 5.30; G.L. BALLON, "Enkele belangrijke nieuwigheden in de wet betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en de bescherming van de verbruiker", *DAOR*, 1992, nr. 22, p. 62 en 63, nr. 10, J. SCHAMP en M. VAN DEN ABEELE, J.T., 1992, p. 595).

Die handelwijze was echter niet bevredigend. Enerzijds gaf artikel 1 van de wet van 4 december 1990 slechts een omschrijving van deze begrippen "sous une forme purement énumérative et pour les besoins de sa propre application" (G. HORSMANS et J.-F. TOSSENS, "Réflexions sur la nature et le régime juridique des valeurs mobilières et autres instruments financiers", in *Le nouveau droit des marchés financiers*, Centre Jean Renauld (UCL), Larcier, 1992, p. 151 e.v., inzonderheid p. 156 nr. 7). Anderzijds en spijs de bevestiging in de memorie van toelichting bij de wet van 4 december 1990, kwam het begrip effect zoals gedefinieerd in artikel 1 van die wet, niet overeen met het begrip effecten en waarden waarvoor titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 geldt (G. HORSMANS et J.-F. TOSSENS, o.c., p. 164, nr. 17).

Thans kan men niet langer verwijzen naar artikel 1 van de wet van 4 december 1990, omdat het is opgeheven door artikel 175 van de wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs.

Artikel 1 van de wet van 6 april 1995 hanteert trouwens niet langer de begrippen "effecten en andere financiële instrumenten". Het verwijst enkel naar "financiële instrumenten". Daaronder vallen slechts ten dele de effecten en waarden die in de wet van 4 december 1990 als effecten of andere financiële instrumenten werden beschouwd.

De wet poneert dus - weliswaar op onvolkomen wijze, zoals de wet van 4 december 1990 - geen basisdefinitie meer die zou kunnen gelden voor de wet op de secundaire markten, voor de uitgifteregeling voor titels en effecten en voor het koninklijk besluit nr. 71 betreffende het leuren met roerende waarden en demarchage met roerende waarden en goederen of eetwaren.

In zijn advies L.24.448/1 beveelt de Raad van State aan een nauwkeurige lijst op te stellen van de financiële instrumenten en van de effecten en waarden waarop sommige bepalingen van de WHP van toepassing zouden zijn.

Procéder de la sorte entraînerait cependant soit une réduction de la protection que l'arrêté apporte aux consommateurs, par l'effet d'un choix limité des instruments financiers et des titres et valeurs auxquels l'arrêté rendrait certaines dispositions de la LPC applicables, soit un alourdissement inutile du texte, au cas où l'on choisirait d'intégrer dans l'arrêté la liste des instruments financiers et des titres et valeurs visés par les trois législations financières de base précitées.

En outre, dans cette seconde hypothèse, toute modification des notions d'instruments financiers et de titres et valeurs dans les législations de base impliquerait soit d'accepter que ces notions ne soient plus définies de la même manière dans l'arrêté, soit de devoir modifier l'arrêté pour l'aligner sur la modification législative intervenue.

C'est pour ces raisons que l'arrêté continue à utiliser la technique de la référence malgré l'avis L. 27.448/1 du Conseil d'Etat.

Les "instruments financiers" sont définis par renvoi à l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 1995.

Quant aux "titres et valeurs", il s'agit des titres et valeurs visés à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, tel qu'interprété par l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, et complété par l'article 1^{er} de la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique, notamment en matière de valeurs mobilières. Comme la définition concerne les titres et valeurs visés à l'article 26 précité et non les opérations qui y sont soumises, la notion recouvre donc également les titres et valeurs qui feraient l'objet d'opérations non soumises au titre II de l'arrêté royal n° 185 du fait des exceptions prévues à l'article 34 de cet arrêté.

Cela étant, il convient de rencontrer le souci de sécurité juridique et de transparence exprimé par le Conseil d'Etat, en énumérant dans le présent rapport ce que recouvrent concrètement et actuellement les notions d'instruments financiers et de titres et valeurs.

Les instruments financiers repris à l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 1995 sont les instruments suivants :

1° a) — les actions et autres valeurs assimilables à des actions,

— les obligations et autres titres de créance, négociables sur le marché des capitaux, et

b) toutes autres valeurs habituellement négociées permettant d'acquies de tels instruments financiers par voie de souscription ou d'échange ou donnant lieu à un règlement en espèces, à l'exclusion des moyens de paiement;

2° les parts d'un organisme de placement;

3° les catégories d'instruments financiers habituellement négociés sur le marché monétaire (instruments du marché monétaire);

4° les contrats financiers à terme (futures), y compris les instruments financiers équivalents donnant lieu à un règlement en espèces;

5° les contrats à terme sur taux d'intérêt (FRA);

6° les contrats d'échange (swaps) sur taux d'intérêt, sur devises ou les contrats d'échange sur des flux liés à des actions ou à des indices d'actions (equity swaps);

7° les options visant à acheter ou à vendre tout instrument financier relevant du présent paragraphe, y compris les instruments financiers équivalents donnant lieu à un règlement en espèces; sont comprises en particulier dans cette catégorie les options sur devises et sur taux d'intérêt.

Aux instruments financiers ainsi énumérés à l'article 1^{er}, § 1^{er}, de la loi du 6 avril 1995 précitée, il conviendra, le cas échéant, d'ajouter d'autres droits et valeurs que Votre Majesté désignerait comme étant des instruments financiers, en application de l'article 1^{er}, § 2 de la loi du 6 avril 1995.

Een dergelijke werkwijze zou evenwel impliceren dat de door het besluit aan de consumenten geboden bescherming wordt beperkt, ingevolge de beperkte keuze van de financiële instrumenten en van de effecten en waarden waarop het besluit sommige bepalingen van de WHP van toepassing zou verklaren, of dat de tekst onnodig wordt verzaard, indien ervoor zou worden geopteerd in het besluit de lijst op te nemen van de financiële instrumenten, effecten en waarden waarop de voornoemde drie financiële basiswetgevingen betrekking hebben.

Bovendien zou, in die tweede hypothese, elke wijziging van de begrippen financiële instrumenten en effecten en waarden in de basiswetgevingen impliceren dat wordt aanvaard dat die begrippen niet op dezelfde wijze worden gedefinieerd in het besluit, of dat het besluit moet worden aangepast om het te doen aansluiten bij de doorgevoerde wetwijziging.

Omwille van die redenen wordt in het besluit, ondanks het advies L.27.448/1 van de Raad van State, verder gebruik gemaakt van de verwijzingstechniek.

De "financiële instrumenten" worden gedefinieerd onder verwijzing naar artikel 1 van de wet van 6 april 1995.

Voor "de effecten en waarden" gaat het om effecten en waarden bedoeld in artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935, zoals uitgelegd door artikel 22 van de wet 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden, en aangevuld door artikel 1 van de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen, ondermeer inzake roerende waarden. Aangezien de definitie slaat op de in voornoemd artikel 26 bedoelde effecten en waarden, en niet op de daaraan onderworpen transacties, dekt dit begrip dus ook de effecten en waarden waarmee verrichtingen zouden worden uitgevoerd die niet vallen onder titel II van het koninklijk besluit nr. 185 op grond van de in artikel 34 van dat besluit bedoelde uitzonderingen.

Daarom moet worden tegemoet gekomen aan de door de Raad van State uitgedrukte zorg om rechtszekerheid en transparantie, door in dit verslag te specificeren wat op dit moment precies moet worden verstaan onder de begrippen "financiële instrumenten" en "effecten en waarden".

De in artikel 1 van de wet van 6 april 1995 opgesomde financiële instrumenten zijn de volgende :

1° a) — aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren,

— obligaties en andere schuldinstrumenten, die op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn, en

b) alle andere gewoonlijk verhandelde waardepapieren waarmee die financiële instrumenten via inschrijving of omruiling kunnen worden verworven of die in contanten worden afgewikkeld, met uitsluiting van betaalmiddelen;

2° de rechten van deelneming in een instelling voor collectieve belegging;

3° de categorieën financiële instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt worden verhandeld (geldmarktinstrumenten);

4° financiële futures, met inbegrip van gelijkwaardige financiële instrumenten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten;

5° rentetermijncontracten (FRA's);

6° rente- en valuta-swaps betreffende aan aandelen of aan een aandelenindex gekoppelde cashflows (equity swaps);

7° de opties ter verwerving of vervreemding van onder deze paragraaf vallende financiële instrumenten, met inbegrip van gelijkwaardige financiële instrumenten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten; deze categorie omvat in het bijzonder valuta- en renteopties.

Aan de financiële instrumenten die aldus worden opgesomd in artikel 1, § 1 van de voornoemde wet van 6 april 1995 moeten, in voorkomend geval, andere rechten en waarden worden toegevoegd die Uwe Majesteit, met toepassing van artikel 1, § 2 van de wet van 6 april 1995, zou aanwijzen als financiële instrumenten.

Quant aux titres et valeurs, il s'agit :

1° des actions, parts et autres droits de participation au bénéfice, aux réserves ou au solde de liquidation, dans des sociétés civiles, commerciales ou ayant emprunté la forme d'une société commerciale ou dans des associations commerciales, matérialisés ou non, ainsi que des preuves de tels droits (Arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, article 26, alinéa 1^{er} partim, remplacé par l'arrêté royal n° 67 du 30 novembre 1939, article 8, e); loi du 10 juin 1964, article 22, § 1^{er}, alinéa 1^{er} partim, modifié par la loi du 10 juillet 1969, article 2; loi du 4 décembre 1990, article 1^{er}, § 1^{er}, 1°);

2° des obligations et autres titres de créance, matérialisés ou non, quel que soit l'emprunteur, ainsi que des preuves de tels titres (arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, article 26, alinéa 1^{er} partim et alinéa 2 partim, remplacé par l'arrêté royal n° 67 du 30 novembre 1939, article 8, e); loi du 10 juin 1964, article 22, § 1^{er}, alinéa 1^{er} partim, modifié par la loi du 10 juillet 1969, article 2; loi du 4 décembre 1990, article 1^{er}, § 1^{er}, 2°);

3° a) des parts de fonds de placement, matérialisées ou non (loi du 4 décembre 1990, article 1^{er}, § 1^{er}, 3°, b);

b) des certificats immobiliers visés à l'article 157, matérialisés ou non (loi du 4 décembre 1990, article 1^{er}, § 1^{er}, 3°, a);

c) des droits, matérialisés ou non, portant directement ou indirectement sur des biens meubles ou immeubles, organisés en association, indivision ou groupement, de droit ou de fait, ne conférant pas aux titulaires la jouissance privative de ces biens dont la gestion, organisée collectivement, est confiée à une personne agissant à titre professionnel, ainsi que des preuves de tels droits (loi du 10 juillet 1969, article 1^{er}, loi du 4 décembre 1990, article 1^{er}, § 1^{er}, 3°, c);

4° de tous les droits, matérialisés ou non, représentatifs des titres visés aux 1°, 2° et 3° (loi du 10 juin 1964, article 22, § 1^{er}, alinéa 1^{er} partim, modifié par la loi du 10 juillet 1969, article 2);

5° de tous les droits, matérialisés ou non, à l'acquisition ou à la cession, notamment par voie de souscription ou d'échange, des titres visés aux 1°, 2° et 3° (loi du 10 juin 1964, article 22, § 1^{er}, alinéa 1^{er} partim, modifié par la loi du 10 juillet 1969, article 2; loi du 4 décembre 1990, article 1^{er}, § 1^{er}, 4°);

6° de tous les autres instruments de placement, négociables ou non, matérialisés ou non (loi du 10 juin 1964, article 22, § 1^{er}, alinéa 1^{er} partim, modifié par la loi du 10 juillet 1969, article 2).

Enfin, l'article 1^{er} de l'arrêté définit les "parts et titres émis par un organisme de placement collectif et les certificats immobiliers". On se réfère à cet égard au livre III de la loi du 4 décembre 1990. Conformément aux articles 107 et 108 de cette loi, les parts d'organismes de placement collectif peuvent donc prendre la forme soit de parts indivises dans un fonds de placement, soit d'actions dans une société d'investissement.

Article 2

L'article 2, alinéa 1^{er}, 1°, de l'arrêté rend l'article 1^{er} LPC applicable aux instruments financiers et aux titres et valeurs. Il précise que le terme "produit" y désigne les instruments financiers et les titres et valeurs tels que définis par l'arrêté.

L'article 2, alinéa 1^{er}, 2° rend les articles 22 à 24 et 27 à 29 LPC applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs. Ces dispositions concernent la publicité. Elles doivent être rendues applicables aux transactions relatives à des instruments financiers ou à des titres et valeurs. En effet, elles sont déjà applicables aux ventes de services financiers. En outre, elles visent à interdire certaines pratiques publicitaires abusives ou trompeuses dont on ne voit pas pourquoi elles ne seraient pas interdites pour les produits financiers.

De plus, ces dispositions ne risquent pas de faire double emploi avec la réglementation sur les émissions publiques puisque l'arrêté ne s'applique pas à ces opérations, en application de l'alinéa 2.

Wat de effecten en waarden betreft, gaat het om :

1° al dan niet gematerialiseerde aandelen en andere rechten op deelneming in de winst, de reserves of het vereffeningssaldo in burgerlijke vennootschappen, handelsvennootschappen, vennootschappen die de vorm van een handelsvennootschap hebben aangenomen of handelsverenigingen, alsook bewijzen van dergelijke rechten (Koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935, artikel 26, eerste lid partim, vervangen door het koninklijk besluit nr. 67 van 30 november 1939, artikel 8, e); wet van 10 juni 1964, artikel 22, § 1, eerste lid partim, gewijzigd bij de wet van 10 juli 1969, artikel 2; wet van 4 december 1990, artikel 1, § 1, 1°);

2° al dan niet gematerialiseerde obligaties en andere schuldinstrumenten, wie ook de lener is, alsook bewijzen van dergelijke effecten (koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935, artikel 26, eerste lid partim en tweede lid partim, vervangen door het koninklijk besluit nr. 67 van 30 november 1939, artikel 8, e); wet van 10 juni 1964, artikel 22, § 1, eerste lid partim, gewijzigd bij de wet van 10 juli 1969, artikel 2, wet van 4 december 1990, artikel 1, § 1, 2°);

3° a) al dan niet gematerialiseerde rechten van deelneming in beleggingsfondsen (wet van 4 december 1990, artikel 1, § 1, 3°, b);

b) al dan niet gematerialiseerde vastgoedcertificaten bedoeld in artikel 157 (wet van 4 december 1990, artikel 1, § 1, 3°, a);

c) al dan niet gematerialiseerde rechten die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op roerende of onroerende goederen die ondergebracht zijn in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeeldheid of groepering, waarbij de houders van die rechten niet het privaat genot verkrijgen van deze goederen, waarvan het collectief beheer wordt overgedragen aan een persoon die beroepshalve optreedt, alsook bewijzen van dergelijke rechten (wet van 10 juli 1969, artikel 1; wet van 4 december 1990, artikel 1, § 1, 3°, c);

4° alle al dan niet gematerialiseerde rechten die de in het 1°, 2° en 3° bedoelde effecten vertegenwoordigen (Wet van 10 juni 1964, artikel 22, § 1, eerste lid partim, gewijzigd bij de wet van 10 juli 1969, artikel 2);

5° alle al dan niet gematerialiseerde rechten om de in het 1°, 2° en 3° bedoelde effecten, inzonderheid via inschrijving of omruiling, te verwerven of over te dragen (Wet van 10 juni 1964, artikel 22, § 1, eerste lid partim, gewijzigd bij de wet van 10 juli 1969, artikel 2; wet van 4 december 1990, artikel 1, § 1, 4°);

6° alle al dan niet verhandelbare en al dan niet gematerialiseerde beleggingsinstrumenten (wet van 10 juni 1964, artikel 22, § 1, eerste lid partim, gewijzigd bij de wet van 10 juli 1969, artikel 2).

Tot slot definieert artikel 1 van het besluit wat moet worden verstaan onder "rechten van deelneming en effecten uitgegeven door een instelling voor collectieve belegging en de vastgoedcertificaten". In dit verband wordt verwezen naar boek III van de wet van 4 december 1990. Conform de artikelen 107 en 108 van die wet kunnen de rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen dus de vorm aannemen van hetzij onverdeelde rechten van deelneming in een beleggingsfonds, hetzij aandelen van een beleggingsvennootschap.

Artikel 2

Artikel 2, lid 1, 1°, van het besluit verklaart artikel 1 WHP van toepassing op financiële instrumenten en op effecten en waarden. Het stelt dat de daarin gebruikte term "product" slaat op de financiële instrumenten en op de effecten en waarden zoals omschreven in het besluit.

Artikel 2, lid 1, 2° verklaart de artikelen 22 tot 24 en 27 tot 29 WHP van toepassing op financiële instrumenten en effecten en waarden. Die voorschriften hebben betrekking op de reclame. Zij moeten van toepassing worden verklaard op transacties in financiële instrumenten of in effecten en waarden. Zij zijn immers reeds van toepassing op de verkoop van financiële diensten. Bovendien hebben zij tot doel bepaalde oneerlijke of misleidende reclamepraktijken te verbieden, dus zou het niet logisch zijn dit verbod niet uit te breiden tot de financiële producten.

Er bestaat geen gevaar voor nodeloze herhaling van wat de toepassing op de openbare uitgifte reeds voorschrijft omdat, met toepassing van lid 2, het besluit niet voor dergelijke verrichtingen geldt.

En raison de la définition très large de la publicité contenue à l'article 22 LPC, une partie de la doctrine considère déjà que ces dispositions sont applicables aux produits financiers (voir C. VAN ACKER, "De Wet betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument en de financiële diensten", dans Financieel recht tussen oud en nieuw, Antwerpen, Maklu. Uitg., 1996, pp. 495-496, n^{os} 8 et 9).

Cette position va à l'encontre des deux derniers alinéas de l'article 1^{er} LPC. La justification de l'amendement déposé par le Gouvernement pour élargir la définition de la publicité figurant à l'article 22 LPC est sans équivoque : "... il s'indique d'ajouter les biens immeubles, ainsi que les droits et les obligations, à l'exclusion pour ces derniers, des valeurs mobilières qui sont expressément exclues du champ d'application de la présente loi. » (*Doc. Parl. Ch. n° 1240/4-89/90*, p. 14).

L'avis du Conseil d'Etat qui suggérait de ne pas rendre applicables les articles 23, 7°, 23, 10° et 23, 12° LPC n'a pas été suivi.

En effet, l'article 23, 7° LPC interdit toute publicité qui comporte des comparaisons trompeuses, dénigrantes ou impliquant sans nécessité la possibilité d'identifier un ou plusieurs autres vendeurs. Seule la publicité comparative trompeuse, dénigrante ou impliquant sans nécessité la possibilité d'identifier un ou plusieurs autres vendeurs est interdite. Aucune difficulté ne devrait se poser à cet égard.

L'article 23, 10° LPC interdit la publicité qui éveille chez le consommateur l'espoir ou la certitude d'avoir gagné ou de pouvoir gagner un produit, un service ou un avantage quelconque par l'effet du hasard. Le Conseil d'Etat se demande si cette disposition n'aurait pas pour effet d'interdire la publicité pour des options et contrats analogues. Tel n'est pas le cas car les options et les contrats analogues sont tributaires de l'évolution des marchés et non du pur hasard.

De plus, la publicité expliquant le mécanisme protecteur de ce type de contrat (hedging) n'éveille pas l'espoir ou la certitude de gagner ou de pouvoir gagner un instrument financier, un titre, une valeur, ou un avantage quelconque par l'effet du hasard. Seule une publicité incitant les consommateurs à spéculer sur de telles options ou de tels contrats est dès lors prohibée.

Quant à l'article 23, 12° LPC, il interdit la publicité qui se réfère à des tests comparatifs effectués par des organisations de consommateurs. Cette disposition n'interdit pas aux organisations de consommateurs de comparer entre eux des instruments financiers ou des titres et valeurs. Il interdit seulement à un vendeur de se prévaloir des études des organisations de consommateur dans sa publicité, en profitant ainsi indûment du travail de ces organisations.

L'article 2, alinéa 1^{er}, 3°, de l'arrêté transpose, en ce qui concerne les instruments financiers et les titres et valeurs, la directive 93/13/CEE du Conseil du 5 avril 1993 concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs.

En rendant applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs les dispositions relatives aux clauses abusives, on vise tous les contrats concernant de tels produits financiers, pour autant qu'ils soient conclus entre un vendeur et un consommateur tels que définis par l'article 1^{er} LPC et par l'article 31, § 2, 2° LPC. A titre d'exemple, seront donc visées les clauses abusives dans les contrats de location, de commission, de courtage, etc., relatifs à des instruments financiers conclus entre un professionnel et un consommateur.

Il convient de noter ici l'extension donnée à la définition de produits donnée par la loi du 7 décembre 1998. On y vise dorénavant, non seulement les biens meubles corporels, mais aussi les biens immeubles, les droits et les obligations, à l'instar de l'article 22 L.P.C. (*Doc. Parl. Ch. n° 1565/1 - 97/98*, p.4). Cependant, ici aussi, compte tenu des deux derniers alinéas de l'article 1^{er} L.P.C., il n'est pas possible de considérer que les dispositions de la section consacrée aux clauses abusives sont directement applicables aux titres et valeurs et aux instruments financiers.

Contrairement à l'avis L.27.448/1 du Conseil d'Etat qui estime que l'article 32, 1° LPC peut empêcher le placement d'actions, l'arrêté rend cette disposition applicable. En effet, d'une part, la disposition en question ne sera normalement pas applicable à un placement d'actions car il s'agira soit d'un placement privé, auquel cas il n'y aura pas de contrat conclu entre un vendeur et un consommateur, l'opération étant en principe destinée à des investisseurs professionnels, soit d'un placement public, auquel cas l'exception de l'article 4, 1° ou 2° de l'arrêté trouvera à s'appliquer.

Gelet op de zeer ruime omschrijving van het begrip reclame in artikel 22 WHP, gaat een deel van de rechtsleer er nu reeds van uit dat deze voorschriften gelden voor financiële producten (zie C. VAN ACKER, "De Wet betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument en de financiële diensten", in Financieel recht tussen oud en nieuw, Antwerpen, Maklu. Uitg., 1996, p. 495-496, nrs. 8 en 9).

Dit standpunt staat tegenover de laatste twee leden van artikel 1 WHP. De rechtvaardiging van het amendement dat werd neergelegd door de Regering om de definitie van reclame, zoals vermeld in artikel 22 WHP, te verruimen, is ondubbelzinnig : "De onroerende goederen en de rechten en verplichtingen dienen (...) te worden toegevoegd, met uitzondering wat betreft deze laatste van de effecten die uitdrukkelijk uit het toepassingsgebied van deze wet worden gesloten. » (*Parl. St. Kamer*, nr. 1240/4-89/90, p.14).

Het advies van de Raad van State dat voorstelde de artikelen 23, 7°, 23, 10° en 23, 12° WHP niet van toepassing te verklaren, werd niet gevolgd.

Artikel 23, 7° WHP verbiedt immers alle reclame die vergelijkingen inhoudt, die bedrieglijk of afbrekend zijn of die het zonder noodzaak mogelijk maken een of meer andere verkopers te identificeren. Enkel die reclame is verboden die vergelijkingen inhoudt die bedrieglijk of afbrekend zijn of die het zonder noodzaak mogelijk maken een of meer andere verkopers te identificeren. In dit opzicht zou er geen enkele moeilijkheid mogen rijzen.

Artikel 23, 10° WHP verbiedt reclame die bij de consument de hoop of de zekerheid wekt een product, een dienst of enig voordeel te hebben gewonnen of te kunnen winnen door werking van het toeval. Bij de Raad van State is de vraag gerezen of deze bepaling niet tot gevolg zou hebben dat alle reclame voor opties en soortgelijke contracten verboden is. Dat is niet zo omdat opties en soortgelijke contracten afhankelijk zijn van de werking van de markten en dus niet van het toeval alleen.

Bovendien wekt de reclame waarin het beschermingsmechanisme van een dergelijk contract (hedging) wordt toegelicht, niet de hoop of de zekerheid een financieel instrument, een effect, een waarde of enig voordeel te winnen of te kunnen winnen door de werking van het toeval. Bijgevolg is enkel een reclame verboden die de consument aanzet tot speculeren met dergelijke opties of dergelijke contracten.

Artikel 23, 12° WHP verbiedt de reclame die verwijst naar vergelijkende tests, uitgevoerd door consumentenorganisaties. Die bepaling verbiedt consumentenorganisaties niet financiële instrumenten of effecten en waarden onderling te vergelijken. Zij verbiedt enkel dat een verkoper in zijn reclame gebruik maakt van de studies van consumentenorganisaties, en daarbij ten onrechte voordeel haalt van het werk van dergelijke organisaties.

Artikel 2, lid 1, 3°, van het besluit vormt, voor de financiële instrumenten en de effecten en waarden, de omzetting van de richtlijn 93/13/EEG van de Raad van 5 april 1993 betreffende oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten.

Door de voorschriften inzake oneerlijke bedingen van toepassing te verklaren op financiële instrumenten en effecten en waarden, beoogt men alle contracten met betrekking tot dergelijke financiële producten, zodra die gesloten zijn tussen een verkoper en een consument zoals omschreven in artikel 1 WHP en artikel 31, § 2, 2° WHP. Zo worden bijvoorbeeld onrechtmatige bedingen bedoeld in huurovereenkomsten, commissie- en makelaarsovereenkomsten, enz., met betrekking tot financiële instrumenten, afgesloten tussen een beroepsbeoefenaar en een consument.

Het is aan te bevelen hier de uitbreiding op te merken die gegeven werd aan de definitie van producten zoals vermeld in de wet van 7 december 1998. Voortaan bedoelt men er niet enkel de lichamelijke roerende goederen mee, maar ook de onroerende goederen, de rechten en de verplichtingen, naar het voorbeeld van artikel 22 WHP (*Parl. St. Kamer*, nr. 1565/1 - 97/98, p. 4). Hier ook echter, rekening houdend met de laatste twee leden van artikel 1 WHP, is het evenmin mogelijk te beschouwen dat de bepalingen van de afdeling gewijd aan de oneerlijke bedingen rechtstreeks van toepassing zijn op de effecten en waarden en op de financiële instrumenten.

In tegenstelling tot het advies L.27.448/1 van de Raad van State die van oordeel is dat artikel 32, 1° WHP de plaatsing van aandelen kan verhinderen, verklaart het besluit deze bepaling van toepassing. Immers, de betrokken bepaling zal, enerzijds, normaliter niet van toepassing zijn op een plaatsing van aandelen omdat het ofwel zal gaan om een particuliere plaatsing, waarbij er tussen verkoper en consument geen overeenkomst wordt gesloten aangezien de verrichting in beginsel voor professionele beleggers bedoeld is, ofwel om een openbare plaatsing, waarbij de uitzondering van artikel 4, 1° of 2° van het besluit van toepassing zal zijn.

D'autre part, même si elle trouvait à s'appliquer à un placement d'actions, cette disposition ne ferait pas obstacle aux règles usuelles qui régissent ce type d'opérations. Dans celles-ci, il est effectivement d'usage que l'investisseur s'engage immédiatement et définitivement à acheter une quantité donnée d'actions, tandis que le vendeur pourra éventuellement réduire la quantité attribuée à l'investisseur en cas de sursouscription.

Une telle clause ne fait pas dépendre l'engagement du vendeur d'une condition purement potestative dans le chef de celui-ci. En effet, le nombre d'actions attribuées sera fonction du nombre total d'actions souscrites. S'il n'y a pas de sursouscription, tous les investisseurs recevront le nombre d'actions pour lequel ils se sont portés acquéreurs. Dans le cas contraire, les règles de répartition prévues dans le prospectus permettront au vendeur de répartir le nombre d'actions disponibles entre les différents investisseurs. L'éventuelle application des règles de répartition dépend donc d'un événement étranger à la volonté du vendeur.

Le Conseil d'Etat (avis L.27.448/1) propose également de ne pas rendre l'article 32, 2° LPC applicable car le placement d'actions peut se faire en fonction du nombre de souscriptions et le prix peut varier en fonction de ce nombre. Outre les remarques déjà formulées à propos de l'article 32, 1° LPC, il faut remarquer que le mécanisme envisagé ne constitue pas une clause faisant varier le prix en fonction d'éléments dépendant de la seule volonté du vendeur. En effet, le prix dépend du succès de l'opération et non de la seule volonté du vendeur.

Certaines clauses et conditions abusives énumérées à l'article 32 LPC ne sont pas rendues applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs. L'arrêté tient, en effet, compte des adaptations prévues par l'annexe à la directive 93/13/CEE pour les transactions concernant les valeurs mobilières et les autres services financiers. C'est ainsi que l'article 2, alinéa 1^{er}, 3° de l'avant-projet exclut de l'énumération des clauses abusives, les clauses et les conditions ou les combinaisons de clauses et de conditions dont l'objet est défini à l'article 32, points 2, 4 et 9 de la loi lorsqu'elles s'appliquent à des transactions concernant des titres et valeurs ou à des instruments financiers dont le prix est lié aux fluctuations d'un cours ou d'un indice boursier ou d'un taux de marché financier que le vendeur ne contrôle pas.

Cette exclusion est justifiée par le point 2, c), 1^{er} tiret de l'annexe à la directive 93/13/CEE selon lequel les clauses énumérées au point 1, g), j) et l) de la directive "ne sont pas applicables aux transactions concernant les valeurs mobilières, instruments financiers et autres produits ou services dont le prix est lié aux fluctuations d'un cours ou d'un indice boursier ou d'un taux de marché financier que le professionnel ne contrôle pas".

Quant aux autres tempéraments contenus dans le point 2 de l'annexe à la directive, ils ne peuvent pas être appliqués aux transactions portant sur des titres et valeurs ou sur des instruments financiers. En effet, les lettres a) et b) de ce point 2 ne visent que des clauses profitant aux fournisseurs de services financiers et non aux vendeurs de produits financiers. Le deuxième tiret du littéra c) concerne les contrats d'achat ou de vente de devises, de chèques de voyage ou de mandats-poste internationaux libellés en devises, opérations paraissant relever, dans la directive, plus du change que de la réglementation des opérations portant sur des produits financiers. Enfin, le littéra d) qui dispose que les clauses licites d'indexation de prix dont le mode de variation est explicitement décrit ne constituent pas des clauses au sens du point 1, 1), de l'annexe ne paraît pas devoir être repris, puisque de telles clauses ne sont pas interdites par l'article 32 LPC.

Contrairement à l'avis L.27.448/1 du Conseil d'Etat, l'article 32, 14° LPC est rendu applicable. Cette disposition prohibe en effet les clauses interdisant au consommateur de compenser une dette envers le vendeur avec une créance qu'il aurait sur lui. Elle n'interdit nullement la compensation, bien au contraire.

Il n'a pas non plus été tenu compte de l'avis L.27.448/1 du Conseil d'Etat en ce qui concerne l'article 32, 18° LPC qui interdit de limiter les moyens de preuve que le consommateur peut utiliser. Il n'y a pas de raison, en effet, de se montrer plus souple à propos des contrats concernant les produits financiers qu'à propos des autres contrats que peuvent conclure un consommateur et un vendeur au sens de la LPC.

Les mêmes raisons ont conduit au maintien de l'application de l'article 32, 19° LPC.

Bovendien is het zo dat, zelfs indien die bepaling van toepassing zou zijn op een plaatsing van aandelen, ze de gebruikelijke regels die dergelijke verrichtingen beheersen, niet uitsluit. In die regels is het inderdaad gebruikelijk dat de belegger er zich onmiddellijk en definitief toe verbindt een bepaalde hoeveelheid aandelen te kopen, terwijl de verkoper in geval van overinschrijving de aan de belegger toegekende hoeveelheid aandelen eventueel zou kunnen beperken.

Een dergelijk beding maakt de verbintenis van de verkoper niet afhankelijk van een louter potestatieve voorwaarde in diens hoofde. Immers, het aantal toegekende aandelen zal worden bepaald door het totaal aantal aandelen waarop is ingeschreven. Indien er geen overinschrijving is, zullen alle beleggers het aantal aandelen ontvangen waarvoor zij zich als verkrijger hebben opgegeven. In het tegenovergestelde geval, zullen de in het prospectus voorziene verdelingsregels de verkoper in staat stellen het aantal beschikbare aandelen te verdelen onder de verschillende beleggers. De eventuele toepassing van de verdelingsregels hangt dus af van een gebeurtenis die geheel losstaat van de wil van de verkoper.

De Raad van State (advies L.27.448/1) stelt ook voor artikel 32, 2° WHP niet van toepassing te verklaren, omdat de plaatsing van aandelen kan gebeuren in functie van het aantal inschrijvingen en de prijs in functie daarvan kan schommelen. Naast de reeds in verband met artikel 32, 1°, WHP geformuleerde opmerkingen, dient te worden opgemerkt dat het geplande mechanisme geen beding vormt dat de prijs doet schommelen in functie van elementen die enkel en alleen afhangen van de wil van de verkoper. De prijs hangt immers af van het succes van de verrichting en niet alleen van de wil van de verkoper.

Bepaalde in artikel 32 WHP opgesomde oneerlijke bedingen en voorwaarden worden niet van toepassing verklaard op de financiële instrumenten en op de effecten en waarden. Het besluit houdt immers rekening met de aanpassingen die de bijlage bij de richtlijn 93/13/EEG bevat voor transacties met betrekking tot effecten en andere financiële diensten. Artikel 2, lid 1, 3° van het voorontwerp weert uit de opsomming van oneerlijke bedingen, alle bedingen en voorwaarden of combinaties van bedingen en voorwaarden waarvan het doel in artikel 32, punt 2, 4 en 9 van de wet is omschreven wanneer zij gelden voor transacties met betrekking tot effecten en waarden of financiële instrumenten waarvan de prijs is gekoppeld aan schommelingen van een beurskoers of een beursindex dan wel van financiële marktcoersen waarop de verkoper geen vat heeft.

Die uitsluiting wordt verantwoord in punt 2, c), eerste streepje van de bijlage bij de richtlijn 93/13/EEG, op grond waarvan de bedingen opgesomd in punt 1, g), j) en l) van de richtlijn "niet van toepassing zijn op transacties met betrekking tot effecten, financiële instrumenten en andere producten of diensten waarvan de prijs verband houdt met de fluctuaties van een beurskoers of een beursindex dan wel financiële marktcoersen waar de verkoper geen invloed op heeft".

De overige nuanceringsen in punt 2 van de bijlage bij de richtlijn kunnen niet worden toegepast voor transacties met betrekking tot effecten en waarden of financiële instrumenten. Litterae a) en b) van dit punt 2 hebben inderdaad enkel betrekking op bedingen die leveranciers van financiële diensten bevoordelen, dus geen verkopers van financiële producten. Het tweede streepje van littera c) slaat op contracten voor de aankoop of verkoop van vreemde valuta, reischeques, internationale postmandaten in deviezen, allemaal verrichtingen die in de richtlijn veeleer onder de wisselreglementering vallen dan onder de reglementering voor transacties in financiële producten. Littera d) tenslotte, waarin staat dat wettige bedingen van prijsindexering, waarvan de wijze van prijsaanpassing expliciet is beschreven, geen bedingen zijn in de zin van punt 1, 1) van de bijlage, hoeft niet te worden overgenomen, aangezien dergelijke bedingen niet zijn verboden door artikel 32 WHP.

In tegenstelling tot het advies L.27.448/1 van de Raad van State, wordt artikel 32, 14° WHP van toepassing verklaard. Die bepaling verbiedt immers bedingen die de consument verbieden zijn schuld tegenover de verkoper te compenseren met een schuldverklaring die hij op hem zou hebben. Zij verbiedt geenszins dergelijke compensatie, integendeel zelfs.

Er werd evenmin rekening gehouden met het advies L.27.448/1 van de Raad van State in verband met artikel 32, 18° WHP dat verbiedt de bewijsmiddelen te beperken die de consument kan aanwenden. Er is immers geen enkele reden om zich soepeler op te stellen ten aanzien van contracten die betrekking hebben op de financiële producten, dan ten aanzien van andere contracten die een consument en een verkoper kunnen afsluiten in de zin van de WHP.

Om dezelfde redenen zal ook artikel 32, 19° WHP verder worden toegepast.

Les diverses mesures protectrices énumérées à l'article 33 LPC doivent être appliquées aux transactions portant sur les instruments financiers ou sur des titres et valeurs, dès lors que l'avant-projet rend les articles 31 et 32 LPC applicables. A défaut, ces dispositions pourraient être trop facilement méconnues.

La faculté prévue par l'article 34 LPC de prescrire ou d'interdire, par arrêté délibéré en Conseil des Ministres, l'usage de certaines clauses dans les contrats de vente aux consommateurs, a été maintenue bien qu'elle puisse faire double emploi avec certaines autres habilitations légales

On pense, entre autres, aux exemples suivants :

— les règles de conduite à respecter par les intermédiaires pour les opérations portant sur des instruments financiers (art. 36 de la loi du 6 avril 1995).

— les obligations et les interdictions applicables à l'exercice de l'activité de gestion de fortune par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement (art. 79, § 3 de la loi du 6 avril 1995);

Cette habilitation à caractère général pourrait utilement servir dans les cas de clauses ou de conditions manifestement abusives contenues dans certains contrats relatifs à des titres et valeurs ou à des instruments financiers.

Eu égard à la compétence générale de la Commission des clauses abusives, il est logique qu'elle soit compétente pour les clauses abusives dans les contrats entre vendeurs et consommateurs d'instruments financiers ou de titres et valeurs, moyennant les exceptions de l'article 4 de l'arrêté. Les articles 35 et 36 LPC sont donc déclarés applicables par l'arrêté.

L'article 2, alinéa 1^{er}, 4^o rend applicable l'article 76 LPC. Cette disposition interdit de faire parvenir à une personne, sans demande préalable de sa part, un produit quelconque en l'invitant à acquérir ce produit contre paiement de son prix ou, à défaut, à le renvoyer à son expéditeur, même sans frais. En outre, en cas de non respect de cette interdiction, le destinataire n'a aucune obligation de paiement ni de renvoi. Cette disposition doit être rendue applicable aux instruments financiers et aux titres et valeurs car une telle pratique, qui serait d'ailleurs constitutive d'une sollicitation irrégulière de l'épargne publique, ne saurait être tolérée.

Les articles 84 et 85 LPC interdisent les pratiques de vente en chaîne et la référence abusive à des actions philanthropiques, humanitaires ou de nature à éveiller la générosité du consommateur. Ces interdictions sont rendues applicables par l'article 2, alinéa 1^{er}, 5^o de l'arrêté.

Seule la référence abusive à de telles actions est prohibée. L'arrêté n'interdit pas les opérations financières telles que des dépôts et des acquisitions de titres dont le produit profite en partie à des organisations sans but lucratif. Il n'y a en effet aucun abus à se prévaloir d'une action philanthropique, humanitaire ou de nature à éveiller la générosité du consommateur lorsque le produit de la vente d'un instrument financier ou d'un titre ou d'une valeur bénéficie en partie à de telles actions désintéressées.

L'interdiction des pratiques contraires aux usages honnêtes en matière commerciale doit bien entendu s'appliquer aux vendeurs d'instruments financiers et de titres et valeurs qui doivent d'ailleurs respecter l'article 36 de la loi du 6 avril 1995. Il en est de même de l'action en cessation régie par les articles 95 à 100 LPC ainsi que de la procédure d'avertissement régie par l'article 101 LPC, qui est applicable pour les infractions aux dispositions de la LPC qui sont rendues applicables par l'arrêté. C'est ce qu'impose l'article 2, alinéa 1^{er}, 6^o de l'arrêté.

Contrairement à l'avis L.27.448/1 du Conseil d'Etat, les articles 93 et 95 LPC ne font pas double emploi avec l'action en cessation financière des articles 220 et suivants de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers.

Les actes dont l'article 220 de la loi du 4 décembre 1990 permet de demander la cessation ne sont nullement limités à des opérations relatives à des instruments financiers ou à des titres et valeurs. Ainsi, par exemple, l'article 220, alinéa 2, 1^o permet de demander la cessation de récoltes irrégulières de dépôts remboursables du public, l'article 220, alinéa 2, 4^o sanctionne l'exercice illicite des activités d'entreprise d'investissement ou de conseiller en placements et l'article 220, alinéa 2, 8^o vise l'exercice irrégulier du commerce des devises.

L'action en cessation régie par les articles 220 et suivants de la loi du 4 décembre 1990 vise expressément à permettre d'obtenir la cessation de pratiques exercées en violation des dispositions légales protectrices

De diverse beschermingsmaatregelen in artikel 33 WHP moeten gelden voor transacties met betrekking tot financiële instrumenten of effecten en waarden, aangezien het voorontwerp de artikelen 31 en 32 WHP van toepassing verklaart. Zo niet, zouden deze voorschriften al te gemakkelijk worden miskend.

De mogelijkheid van artikel 34 WHP om, bij een in Ministerraad overlegd besluit, het gebruik van bepaalde bedingen voor te schrijven of te verbieden in verkoopcontracten aangegaan met consumenten, werd gehandhaafd, alhoewel die bepaalde andere wettelijke machtigingen kan overlappen.

Zo bijvoorbeeld :

— de dwingende gedragsregels voor bemiddelaars bij verrichtingen met betrekking tot financiële instrumenten (art. 36 van de wet van 6 april 1995);

— de verplichtingen en verbodsbepalingen inzake uitoefening van vermogensbeheer door kredietinstellingen of beleggingsondernemingen (art. 79, § 3 van de wet van 6 april 1995);

Deze algemene machtigingsbepaling zou dienstig kunnen blijken bij manifest oneerlijke bedingen of voorwaarden in bepaalde contracten met betrekking tot effecten en waarden of financiële instrumenten.

Gelet op de algemene bevoegdheid van de Commissie voor onrechtmatige bedingen, is het logisch dat zij bevoegd zou zijn voor oneerlijke bedingen in de contracten tussen verkopers en consumenten in verband met financiële instrumenten of effecten en waarden, rekening houdend met de uitzonderingen van artikel 4 van het besluit. De artikelen 35 en 36 WHP worden door het besluit van toepassing verklaard.

Artikel 2, lid 1, 4^o verklaart artikel 76 WHP van toepassing. Dit voorschrift verbiedt iemand, zonder dat hij hierom eerst heeft verzocht, enig product toe te zenden met het verzoek dit tegen betaling van zijn prijs te verwerven of het anders, zelfs kosteloos, aan de afzender terug te zenden. Als dit verbod niet wordt nageleefd, is de geadresseerde bovendien in geen geval verplicht tot betaling of terugzending. Dit voorschrift moet van toepassing worden verklaard op de financiële instrumenten en op de effecten en waarden, omdat zo'n praktijk, die trouwens zou neerkomen op een onregelmatig beroep op het spaarderpubliek, onduidelbaar zou zijn.

De artikelen 84 en 85 WHP verbieden kettingverkooppraktijken alsook het onrecht verwijzen naar acties van menslievende en humanitaire aard of die gevoelens van vrijgevigheid bij de consument opwekken. Die verbodsbepalingen worden van toepassing verklaard door artikel 2, lid 1, 5^o van het besluit.

Enkel de onrechtmatige verwijzing naar dergelijke acties is verboden. Het besluit verbiedt geen financiële verrichtingen zoals bewaargevingen en aankopen van effecten waarvan de opbrengst gedeeltelijk ten goede komt aan organisaties zonder winst oogmerk. Er schuilt immers geen enkel misbruik in het zich beroepen op een actie van menslievende of humanitaire aard of die gevoelens van vrijgevigheid bij de consument opwekken wanneer de opbrengst van de verkoop van een financieel instrument, een effect of een waarde gedeeltelijk ten goede komt aan dergelijke belangeloze acties.

Het verbod op praktijken strijdig met de eerlijke handelsgebruiken in handelszaken moet uiteraard ook gelden voor verkopers van financiële instrumenten en effecten en waarden, die trouwens artikel 36 van de wet van 6 april 1995 moeten naleven. Hetzelfde geldt voor de vordering tot staking zoals geregeld in de artikelen 95 tot 100 WHP alsook voor de waarschuwingsprocedure van artikel 101 WHP, die geldt voor schendingen van de voorschriften van de WHP die van toepassing worden verklaard door het besluit. Dat geschiedt met artikel 2, lid 1, 6^o van het besluit.

In tegenstelling tot het advies L.27.448/1 van de Raad van State is er geen overlapping tussen de artikelen 93 en 95 WHP en de vordering tot financiële staking van de artikelen 220 en volgende van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten.

De handelingen waarvan, krachtens artikel 220 van de wet van 4 december 1990, de staking kan worden gevraagd, worden geenszins beperkt tot verrichtingen op financiële instrumenten of op effecten en waarden. Zo kan bijvoorbeeld, krachtens artikel 220, tweede lid, 1^o, de staking worden gevraagd van de onregelmatige werving van terugbetaalbare deposito's van het publiek, beteugelt artikel 220, tweede lid, 4^o het illegaal uitoefenen van de activiteiten van een beleggingsonderneming of een beleggingsadviseur en betreft artikel 220, tweede lid, 8^o het op onregelmatige wijze verrichten van de valutahandel.

De door de artikelen 220 en volgende van de wet van 4 december 1990 geregelde vordering tot staking is expliciet bedoeld om de staking mogelijk te maken van praktijken die worden uitgeoefend in

de l'épargne publique, distinctes des dispositions de la LPC. Le Gouvernement est donc d'avis que l'application des articles 93 à 95 LPC aux "ventes" d'instruments financiers et de titres et valeurs n'a nullement pour effet d'abroger l'article 220 précité.

En vertu de l'article 2, alinéa 1^{er}, 7° de l'arrêté, les sanctions pénales prévues par les articles 102 à 110 LPC sont rendues applicables. Cette application ne vaudra bien sûr que pour les manquements à des dispositions de la LPC qui ont été rendues applicables par l'arrêté.

Les articles 113 à 117 LPC confèrent compétence aux agents commissionnés par le ministre des Affaires économiques pour rechercher et constater les infractions mentionnées aux articles 102 à 105 LPC (art. 113 LPC), ainsi que pour rechercher et constater des actes pouvant faire l'objet d'une action en cessation visée à l'article 95 ou à l'article 97 LPC (art. 114 et 115 LPC).

Ces agents commissionnés peuvent proposer aux contrevenants aux articles 102 à 105 LPC, le paiement d'une somme qui éteint l'action publique (art. 116 LPC). Le ministère public peut ordonner la saisie de produits faisant l'objet d'une infraction mentionnée aux articles 102 à 105 LPC (art. 117 LPC). Les agents commissionnés peuvent effectuer une saisie conservatoire (art. 117 LPC).

Ces dispositions sont rendues applicables par l'article 2, alinéa 1^{er}, 8° de l'arrêté.

L'article 2, alinéa 2 de l'arrêté exclut l'application de l'alinéa 1^{er} à certaines expositions, offres et ventes publiques d'instruments financiers ou de titres et valeurs.

1° Sont tout d'abord exclus de l'application de l'alinéa 1^{er}, les instruments financiers et les titres et valeurs qui font l'objet d'expositions, d'offres ou de ventes publiques visées par le titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, pour autant que ces émissions aient fait l'objet soit d'un prospectus approuvé ou reconnu par la Commission bancaire et financière, soit d'une dispense totale de prospectus accordée ou reconnue par la même Commission.

Le Gouvernement avait indiqué dans l'exposé des motifs de la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses dont l'article 177 a modifié le dernier alinéa de l'article 1^{er} LPC qu'il était "favorable à l'idée de déclarer les dispositions de la LPC applicables aux valeurs mobilières à condition toutefois de ne pas compromettre le bon déroulement des opérations sur valeurs mobilières qui sont d'ores et déjà régies par des règles et des contrôles stricts en matière d'information" (*Doc. Parl. Sénat*, 1994-1995, n° 1218-1, p. 79).

Or, force est de constater que l'application de la LPC en ce compris les dispositions relatives aux clauses abusives - aux émissions publiques risquerait de poser différents problèmes.

En premier lieu, la définition que la LPC donne de la "vente" implique que tout émetteur de titres et valeurs serait considéré comme un vendeur au sens de la LPC. Par contre, les personnes qui répondraient à son offre ne seraient pas toutes des consommateurs au sens de la LPC. Ainsi, par exemple, l'investisseur institutionnel qui souscrirait à une augmentation de capital d'une société cotée acquerrait des actions à des fins professionnelles et ne serait donc pas un consommateur au sens de la LPC. La LPC donnerait donc plus de droits aux actionnaires consommateurs qu'aux actionnaires professionnels. Il ne paraît pas souhaitable d'accepter une telle disparité de traitement dans une matière qui vise à traiter de manière égale tous les actionnaires.

C'est notamment pour cette raison que le Gouvernement considère - malgré la remarque 2.1. de l'avis du Conseil d'Etat n° 30.195/1/V - que l'exception doit porter sur toutes les dispositions de la LPC rendues applicables par l'arrêté, en ce compris les clauses abusives. Une émission publique doit pouvoir suivre son cours sans être interrompue par des contestations relatives à la LPC.

En deuxième lieu, toute émission publique de titres et valeurs doit en principe être précédée d'un prospectus approuvé par la Commission bancaire et financière. Ce prospectus doit contenir les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'opération concernée, sont nécessaires pour que le public puisse porter un jugement fondé sur la nature de l'affaire et sur les droits attachés aux titres (art. 29, A.R. n° 185).

L'approbation du prospectus par la Commission bancaire et financière suppose que, de l'avis de la Commission, le prospectus contienne les renseignements qui sont nécessaires pour que le public puisse

strijdt met de wettelijke bepalingen ter bescherming van het spaarderspubliek andere dan de bepalingen van de WHP. De Regering is dus van oordeel dat de toepassing van de artikelen 93 tot 95 WHP op de "verkoop" van financiële instrumenten en effecten en waarden geenszins de opheffing van het voornoemde artikel 220 tot gevolg heeft.

Krachtens artikel 2, lid 1, 7° van het besluit worden de strafrechtelijke sancties waarin de artikelen 102 tot 110 WHP voorzien, van toepassing verklaard. Dat geldt uiteraard alleen voor de schendingen van de voorschriften van de WHP die door het besluit van toepassing zijn verklaard.

De artikelen 113 tot 117 WHP machtigen de door de Minister van Economische Zaken aangestelde ambtenaren om de in de artikelen 102 tot 105 WHP (artikel 113 WHP) vermelde inbreuken op te sporen en vast te stellen, alsook om daden op te sporen en vast te stellen waarvoor een vordering tot staking kan worden ingesteld zoals bedoeld in artikel 95 of artikel 97 WHP (art. 114 en 115 WHP).

De hiertoe aangestelde ambtenaren kunnen aan de overtreders van de artikelen 102 tot 105 WHP een som voorstellen waarvan de betaling de strafvordering doet vervallen (art. 116 WHP). Het openbaar ministerie kan bevel geven beslag te leggen op de producten die een inbreuk vormen als bedoeld in de artikelen 102 tot 105 WHP (art. 117 WHP). De hiertoe aangestelde ambtenaren kunnen bewarend beslag leggen (art. 117 WHP).

Deze voorschriften worden van toepassing verklaard door artikel 2, lid 1, 8° van het besluit.

Krachtens artikel 2, lid 2 van het besluit is lid 1 niet van toepassing op zekere financiële instrumenten of effecten en waarden die openbaar te koop worden gesteld, te koop worden geboden of openbaar worden verkocht.

1° In de eerste plaats is lid 1 niet van toepassing op financiële instrumenten of effecten en waarden die openbaar te koop worden gesteld, te koop worden geboden of openbaar worden verkocht, zoals bedoeld in titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935, in zoverre voor die uitgiften hetzij een prospectus is goedgekeurd of erkend door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, hetzij een volledige prospectusvrijstelling is verleend of erkend door diezelfde Commissie.

In de memorie van toelichting bij de wet van 21 december 1994 houdende sociale en diverse bepalingen, waarvan artikel 177 het laatste lid van artikel 1 WHP heeft gewijzigd, had de Regering gesteld "gunstig te staan tegenover de gedachte om de bepalingen van de WHP van toepassing te verklaren op effecten, althans in zoverre dit het goede verloop niet zou doorkruisen van effectenverrichtingen waarvoor de informatie thans reeds aan strikte regels en controles is onderworpen" (*Parl. St., Senaat*, 1994-1995, nr. 1218-1, p. 79).

De WHP de bepalingen betreffende de onrechtmatige bedingen inbegrepen - op openbare uitgiften toepassen, zou echter onvermijdelijk een aantal problemen kunnen stellen.

In de eerste plaats impliceert de omschrijving die de WHP geeft aan "verkoop", dat elke emittent van effecten en waarden als een verkoper zou worden beschouwd in de zin van de WHP. Daarentegen zou niet iedereen die op zo'n aanbod zou ingaan, als een consument worden beschouwd in de zin van de WHP. Zo bijvoorbeeld zou een institutioneel belegger die zou inschrijven op een kapitaalverhoging bij een genoteerde vennootschap en aandelen zou kopen voor beroepsdoeleinden, geen consument zijn in de zin van de WHP. De WHP zou dus meer rechten geven aan aandeelhoudersconsumenten dan aan professionele aandeelhouders. Dergelijke ongelijke behandeling in een materie waar gelijke behandeling van alle aandeelhouders precies de bedoeling is, lijkt ongewenst.

Dat is met name de reden waarom de Regering van oordeel is dat - ondanks opmerking 2.1. van het advies van de Raad van State nr. 30.195/1/V - de uitzondering betrekking moet hebben op alle bepalingen van de WHP die door het besluit van toepassing worden verklaard, de onrechtmatige bedingen inclusief. Een openbare uitgifte moet haar beloop kunnen hebben zonder door betwistingen betreffende de WHP te worden onderbroken.

In de tweede plaats moet voor elke openbare uitgifte van effecten en waarden in beginsel vooraf een prospectus worden goedgekeurd door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen. In dit prospectus staan alle gegevens die, naar gelang van de kenmerken van de betrokken transactie, het publiek nodig heeft om zich een verantwoord oordeel te vormen over de aard van de zaak en de aan de effecten verbonden rechten (art. 29, K.B. nr. 185).

De goedkeuring van het prospectus door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen veronderstelt dat het prospectus naar haar oordeel alle gegevens bevat die het publiek nodig heeft om zich onder

notamment porter un jugement fondé sur les droits attachés aux titres. La Commission procède donc à un contrôle a priori de l'information que les émetteurs vont donner au public. Son contrôle ne comporte toutefois "aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise" (art. 30, A.R. n° 185). Ledit contrôle vise à permettre à tout investisseur de se prononcer en connaissance de cause sur l'opération qui lui est proposée et sur les droits attachés aux titres qui sont émis.

La réglementation belge a prévu de manière minutieuse le contenu minimal des prospectus d'émission. On citera, à cet égard, l'arrêté royal du 31 octobre 1991 relatif au prospectus à publier en cas d'émission publique de titres et valeurs, l'arrêté royal du 18 septembre 1990 relatif au prospectus à publier pour l'inscription de valeurs mobilières au premier marché d'une bourse de valeurs mobilières et l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés.

Ces divers arrêtés, ainsi que les principes de base contenus dans le titre II de l'arrêté royal n° 185 sont directement inspirés de plusieurs directives européennes dans le domaine des valeurs mobilières dont ils constituent la transposition en droit belge.

Or, l'article 1^{er}, 2 de la directive 93/13/CEE dispose que "les clauses contractuelles qui reflètent des dispositions législatives ou réglementaires impératives ne sont pas soumises aux dispositions de la présente directive". Comme le prospectus contient un certain nombre de précisions qui reflètent nécessairement de telles dispositions, il paraît légitime de se prévaloir de cette exception.

2° Comme cette exclusion ne se justifie que pour les émissions qui font l'objet d'un contrôle a priori de l'information, l'arrêté soumet à certaines dispositions de la LPC les émissions publiques qui sont soit exclues de l'application du titre II précité, soit seulement soumises à son article 26. Ainsi, seront donc soumises aux dispositions de la LPC rendues applicables par l'arrêté :

- les émissions publiques d'euro-obligations simples et ne faisant pas l'objet, en Belgique, d'une campagne de publicité (art. 34, § 1^{er}, 3°);
- les émissions publiques de titres de la Société fédérale d'investissement ou des sociétés régionales d'investissement (art. 34, § 2, 2°);
- les bons de caisse ordinaires émis de manière continue par les établissements de crédit (art. 34, § 2, 3°).

Ceci implique, par exemple, que l'émetteur d'un bon de caisse est soumis aux dispositions de la LPC relatives à la publicité.

De par le fonctionnement du marché primaire des émissions faites ou garanties par l'Etat ou d'autres collectivités publiques en ce compris les titres émis par la Banque centrale européenne, qui n'impliquent que l'émetteur et des professionnels, la LPC ne trouve pas à s'appliquer en l'occurrence. Il a toutefois été jugé utile, afin de renforcer la lisibilité du présent arrêté et d'éviter toute équivoque, de compléter expressément l'éventail des émissions exclues de son champ d'application (article 34, § 1^{er}, 1°, 1° bis, et § 2, 1°, A.R. n° 185 du 9 juillet 1935).

Les transactions réalisées sur les marchés secondaires, qu'ils soient réglementés au sens de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, aux statuts des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, ou non réglementés comme par exemple le marché des ventes publiques organisé périodiquement par une bourse de valeurs mobilières, sont exclues de facto du champ d'application de la LPC dans la mesure où elles n'impliquent que des professionnels. Cependant, il a été jugé techniquement nécessaire d'exclure explicitement les ventes publiques du champ d'application de l'arrêté car elles sont exclues du champ d'application de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 (article 34, § 1^{er}, 2° de l'A.R. n° 185 du 9 juillet 1935).

Les ventes publiques ordonnées par justice ont quant à elles été expressément exclues du champ d'application du présent arrêté, bien que l'étant également de l'arrêté royal n° 185 précité, au motif que bien qu'étant susceptible d'impliquer des non professionnels, elles jouissent d'un encadrement légal suffisant d'application (article 34, § 1^{er}, 2° de l'A.R. n° 185 du 9 juillet 1935).

Les deux exceptions ne produisent leurs effets que pendant la durée des opérations soumises au contrôle de la Commission bancaire et financière.

meer een verantwoord oordeel te vormen over de aan de effecten verbonden rechten. De Commissie controleert dus a priori de informatie die emittenten aan het publiek gaan geven. Die goedkeuring houdt evenwel "geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting noch van de positie van diegene die ze uitvoert" (art. 30, K.B. nr. 185). Die controle heeft tot doel elke belegger in staat te stellen zich met kennis van zaken een oordeel te vormen over de voorgestelde verrichting en de aan de uitgegeven effecten verbonden rechten.

De Belgische reglementering heeft de minimuminhoud van een uitgifteprospectus minutieus geregeld. In dit verband wordt verwezen naar het koninklijk besluit van 31 oktober 1991 over het prospectus dat moet worden gepubliceerd bij openbare uitgifte van effecten en waarden, het koninklijk besluit van 18 september 1990 over het prospectus dat moet worden gepubliceerd voor de opname van effecten in de eerste markt van een effectenbeurs en het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen.

Deze diverse besluiten alsook de basisbeginselen van titel II van het koninklijk besluit nr. 185, zijn rechtstreeks ingegeven door een aantal Europese effectenrichtlijnen waarvan zij de omzetting in het Belgisch recht vormen.

In dit verband stelt artikel 1, 2 van de richtlijn 93/13/EEG dat "contractuele bedingen waarin dwingende wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen zijn overgenomen, niet aan deze richtlijn zijn onderworpen". Aangezien het prospectus een zeker aantal gegevens bevat die onvermijdelijk dergelijke bepalingen overnemen, lijkt het verantwoord die uitzondering in te roepen.

2° Aangezien deze uitsluiting enkel kan gelden voor uitgiften waarvoor er een a priori controle op de informatieverstreking geschiedt, verklaart het besluit sommige bepalingen van de WHP van toepassing op openbare uitgiften die hetzij zijn uitgesloten van de toepassing van de voornoemde titel II, hetzij enkel onder artikel 26 daarvan vallen. De bepalingen van de WHP worden derhalve door het besluit van toepassing verklaard op :

- openbare uitgiften van gewone euro-obligaties, waarvoor in België geen reclamecampagne wordt gevoerd (art. 34, § 1, 3°);
- openbare uitgiften van effecten van de Federale Investeringsmaatschappij of de gewestelijke investeringsmaatschappijen (art. 34, § 2, 2°);
- gewone kasbons die doorlopend zijn uitgegeven door de kredietinstellingen (art. 34, § 2, 3°).

Dit impliceert, bijvoorbeeld, dat de emittent van een kasbon onderworpen is aan de reclamevoorschriften van de WHP.

Gezien de werking van de primaire markt voor uitgiften, verricht of gewaarborgd door de Staat of andere openbare besturen, waaronder de uitgiften van effecten door de Europese Centrale Bank, waarbij enkel de emittent en de professionele marktdeelnemers betrokken zijn, is de WHP in dit geval niet van toepassing. Teneinde de leesbaarheid van dit besluit te verbeteren en elke mogelijke dubbelzinnigheid te vermijden, werd het niettemin nuttig geacht om de lijst van uitgiften waarop de WHP niet van toepassing is, uitdrukkelijk aan te vullen (artikel 34, § 1, 1°, 1° bis en § 2, 1° van het KB nr. 185 van 9 juli 1935).

De transacties die worden verricht op de secundaire markten, ongeacht of die gereguleerd zijn in de zin van de wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs, of niet gereguleerd zijn, zoals bijvoorbeeld de veilingen die periodiek worden georganiseerd door een effectenbeurs, vallen de facto buiten het toepassingsgebied van de WHP voorzover hier uitsluitend professionele marktdeelnemers bij betrokken zijn. Toch werd geoordeeld dat het technisch gezien noodzakelijk was om de veilingen uitdrukkelijk weg te laten uit het toepassingsgebied van het besluit aangezien die buiten het toepassingsgebied vallen van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 (artikel 34, § 1, 2° van het KB nr. 185 van 9 juli 1935).

De openbare verkopeningen opgelegd door het gerecht, werden uitdrukkelijk weggelaten uit het toepassingsgebied van dit besluit, hoewel zij reeds buiten het toepassingsgebied van het voormelde KB nr. 185 vielen. Hoewel hier waarschijnlijk niet-professionele marktdeelnemers bij betrokken zijn, werd geoordeeld dat er voor deze openbare verkopeningen een toereikende wettelijke omkadering van toepassing was (artikel 34, § 1, 2° van het KB nr. 185 van 9 juli 1935).

De twee uitzonderingen gelden slechts tijdens de looptijd van de verrichtingen waarop de Commissie voor het Bank- en Financieuzen toeziet.

Lorsque des instruments financiers ou des titres et valeurs font l'objet d'expositions, d'offres ou de ventes publiques visées à l'article 2, alinéa 2, 1^o ou 2^o de l'arrêté, ils sont soustraits à l'application de l'article 2, alinéa 1^{er} de l'arrêté. Aucune disposition de la LPC ne leur est donc applicable pendant la durée de l'émission concernée.

Ainsi, par exemple, si une société procède à une augmentation de capital par souscription publique, les actions issues de cette souscription ne tomberont pas dans le champ d'application de l'arrêté pour tout ce qui touche leur souscription publique. Celle-ci sera régie tant par les lois coordonnées sur les sociétés commerciales que par la réglementation financière relative aux émissions publiques. Par contre, lorsque l'opération aura pris fin, les actions créées seront bien visées par l'arrêté. Ainsi, une cession privée de ces actions entre un vendeur et un consommateur au sens de la LPC sera visée par l'arrêté, de même que l'achat en bourse de ces actions par un consommateur grâce à un contrat de commission conclu avec un intermédiaire financier.

Article 3

Selon l'article 3, certaines des dispositions de la LPC relatives à la publicité, à l'obligation d'information à l'égard du consommateur, aux clauses abusives et à la Commission des clauses abusives sont rendues applicables à toute publication, tout document et toute publicité, diffusés par écrit ou au moyen de tout autre support, portant sur l'émission publique ou l'offre en vente en Belgique de parts ou de titres d'un organisme de placement collectif ou de certificats immobiliers.

Seules certaines dispositions de la LPC sont nécessaires pour assurer la protection des consommateurs en ce qui concerne les émissions publiques et la commercialisation en Belgique des parts, des titres et des certificats concernés. Pour le surplus, en effet, le régime juridique qui est applicable à ces opérations présente déjà des garanties suffisantes.

Il appartiendra donc aux organismes de placement collectif, déjà régis par le livre III de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, ainsi que par divers arrêtés d'exécution, d'également respecter les dispositions de la LPC rendues applicables par l'arrêté qui Vous est soumis.

La Commission bancaire et financière aura à se préoccuper du respect de ces dispositions dans le cadre du contrôle qu'elle exerce sur les organismes de placement collectif.

Par exception à l'alinéa 1^{er}, il s'indique, par identité de motifs avec le régime des émissions publiques, de ne pas soumettre à ces dispositions de la LPC les parts ou les titres d'organismes de placement collectif à nombre fixe de parts et les certificats immobiliers qui font l'objet d'une émission publique ou d'une offre en vente en Belgique régie par le livre III de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers.

En effet, l'émission ponctuelle de ces parts fait l'objet de règles strictes en matière d'information du public. Elles se retrouvent dans le livre III de la loi du 4 décembre 1990 précitée, dans l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif, dans l'arrêté royal du 29 novembre 1993 relatif aux organismes de placement en créances, dans l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux Sicaf immobilières et dans l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance.

Ces règles feraient, tout comme les règles concernant les émissions publiques d'instruments financiers ou de titres et valeurs, double emploi avec les articles de la LPC rendus applicables aux parts d'organismes de placement collectif et aux certificats immobiliers.

Cette exception ne vaut évidemment pas pour les parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts. Celles-ci sont en effet offertes au public de manière permanente.

Wanneer financiële instrumenten of effecten en waarden openbaar te koop worden gesteld, te koop worden geboden of verkocht, zoals bedoeld in artikel 2, lid 2, 1^o of 2^o van het besluit, is artikel 2, lid 1 van het besluit niet op hen van toepassing. Geen enkele bepaling van de WHP is dus op hen van toepassing tijdens de looptijd van de betrokken uitgifte.

Zo zullen, bijvoorbeeld, wanneer een vennootschap haar kapitaal verhoogt via een openbare inschrijving, de daaruit voortvloeiende aandelen niet onder de toepassing van het besluit vallen voor alle aspecten die verband houden met de openbare inschrijving. Die aspecten zullen worden geregeld door zowel de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen als de financiële reglementering inzake openbare uitgiften. Wanneer de verrichting echter is beëindigd, zullen de op die manier gecreëerde aandelen wel degelijk onder de toepassing van het besluit vallen. Zo zal een particuliere overdracht van die aandelen tussen een verkoper en een consument in de zin van de WHP onder de toepassing van het besluit vallen, net als de aankoop door een consument van dergelijke aandelen op de beurs in het kader van een commissieovereenkomst gesloten met een financiële bemiddelaar.

Artikel 3

Artikel 3 verklaart bepaalde voorschriften van de WHP die betrekking hebben op de reclame, de verplichte informatieverstrekking aan de consument, de oneerlijke bedingen en de Commissie voor onrechtmatige bedingen, van toepassing op elke publicatie, elk stuk en elke reclame die schriftelijk of anderszins worden verspreid en betrekking hebben op de openbare uitgifte of tekoopaanbieding in België, van rechten van deelneming en effecten in een collectieve beleggingsinstelling of van vastgoedcertificaten.

Enkel zekere bepalingen van de WHP zijn noodzakelijk om de bescherming van de consumenten te verzekeren wat betreft de openbare uitgiften en de verhandeling, in België, van de betrokken rechten van deelneming, effecten en certificaten. Voor het overige biedt het juridische stelsel dat van toepassing is op deze transacties inderdaad reeds voldoende waarborgen.

Collectieve beleggingsinstellingen die al onder boek III vallen van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, alsook onder een aantal uitvoeringsbesluiten, zullen dan ook de WHP-voorschriften moeten naleven die bij het besluit dat U wordt voorgelegd van toepassing worden verklaard.

In het kader van haar toezichtopdracht zal de Commissie voor het Bank- en Financiewezen nagaan of de instellingen voor collectieve belegging die voorschriften naleven.

In uitzondering op lid 1 is het, om dezelfde redenen als voor de regeling inzake openbare uitgiften, aangewezen die bepalingen van de WHP niet van toepassing te verklaren op de rechten van deelneming in of de effecten van de collectieve beleggingsinstellingen met een vast aantal rechten van deelneming en op de vastgoedcertificaten die in België openbaar worden uitgegeven of worden verkocht, zoals bedoeld in boek III van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten.

Immers, voor de niet doorlopende uitgifte van dergelijke rechten van deelneming gelden strikte regels inzake informatieverstrekking aan het publiek. Die regels staan in boek III van de voornoemde wet van 4 december 1990, het koninklijk besluit van 4 maart 1991 met betrekking tot bepaalde instellingen voor collectieve belegging, het koninklijk besluit van 29 november 1993 op de instellingen voor belegging in schuldvorderingen, het koninklijk besluit van 10 april 1995 met betrekking tot vastgoed-Beveks en het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Net als de regels inzake de openbare uitgiften van financiële instrumenten of van effecten en waarden, zouden die regels en de artikelen van de WHP die van toepassing zijn verklaard op rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen en op vastgoedcertificaten, elkaar overlappen.

Die uitzondering geldt natuurlijk niet voor de rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming. Dergelijke rechten van deelneming worden immers doorlopend aan het publiek aangeboden.

Article 4

L'article 4 dispose que l'arrêté n'entrera en vigueur que le premier jour du quatrième mois suivant sa publication au *Moniteur belge*. Le secteur financier pourra ainsi adapter les conditions générales de ses contrats relatifs aux produits financiers pour tenir compte des dispositions de la LPC rendues applicables par le présent arrêté.

Nous avons l'honneur d'être,

Sire,
de Votre Majesté,
les très respectueux
et très fidèles serviteurs.

La Ministre de la Protection de la consommation,
Mme M. AELVOET

Le Ministre des Classes moyennes,
J. GABRIELS

PREMIER AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Le Conseil d'Etat, section de législation, première chambre, saisi par le Ministre de l'Economie, le 23 février 1998, d'une demande d'avis sur un projet d'arrêté royal "rendant applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur", a donné le 26 mars 1998 l'avis suivant :

Portée et fondement légal du projet

1.1. Dans sa version originelle, l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur exclut purement et simplement du champ d'application de cette loi les valeurs mobilières et autres instruments financiers visés par la législation relative aux opérations financières et aux marchés financiers. Il appert des travaux préparatoires de cette disposition, insérée par un amendement du gouvernement, que, de l'avis de ses auteurs, la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, qui à l'époque était également à l'examen au Parlement, offrirait suffisamment de garanties en matière de protection du public.

1.2. Depuis lors, des problèmes se sont toutefois posés concernant entre autres l'application des dispositions du chapitre IV de la loi précitée, notamment en ce qui concerne la publicité pour les valeurs mobilières (1). C'est pourquoi il a été jugé utile de pouvoir rendre les dispositions de la loi du 14 juillet 1991, notamment celles concernant la publicité et les clauses abusives, applicables aux valeurs mobilières, à condition de ne pas compromettre le bon déroulement des opérations sur valeurs mobilières qui sont d'ores et déjà régies par des règles et des contrôles stricts en matière d'information. A cette fin, l'article 177 de la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses compléta le texte existant de l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi du 14 juillet 1991, d'un alinéa disposant que "dans les conditions et compte tenu des adaptations qu'il détermine, le Roi peut toutefois déclarer certaines dispositions de la présente loi applicables aux valeurs mobilières et autres instruments financiers précités ou à des catégories d'entre eux. » . C'est cette disposition qui constitue le fondement légal du présent projet.

2. A cet égard, les auteurs du projet semblent partir du principe que, hormis ce qui concerne les émissions faites ou garanties par l'Etat ou d'autres instances publiques (article 2 du projet), la loi du 14 juillet 1991 est applicable pour autant que la réglementation financière ne prescrive pas de contrôle ou de règles de publicité. Le champ d'application est délimité en définissant tout d'abord le plus largement possible la notion "(d')instruments financiers et (de) titres et valeurs" (article 1^{er}, 2, du projet), pour ensuite indiquer, à l'article 3 du projet, les dispositions de la loi du 14 juillet 1991 applicables à ces instruments financiers et à ces titres et valeurs (article 3 du projet). Ainsi, un nombre important de dispositions de la loi précitée sont déclarées applicables par analogie aux instruments financiers visés à l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et aux titres et valeurs visés à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs. Selon la première phrase de l'article 3 du projet, une exception est faite pour les parts d'organismes de placement collectif (article 1^{er}, 2°, de la loi précitée du 6 avril 1995 et article 105 de la loi du

Artikel 4

Artikel 4 bepaalt dat het besluit pas in werking zal treden op de eerste dag van de vierde maand na die waarin het in het *Belgisch Staatsblad* is bekendgemaakt. Zo kan de financiële sector de algemene voorwaarden van de contracten met betrekking tot financiële producten aanpassen om rekening te kunnen houden met die bepalingen van de WHP die bij onderhavig besluit van toepassing worden verklaard.

Wij hebben de eer te zijn,

Sire,
van Uwe Majesteit,
de zeer eerbiedige
en zeer getrouwe dienaren.

De Minister van Consumentenzaken,
Mevr. M. AELVOET

De Minister van Middenstand,
J. GABRIELS

EERSTE ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, eerste kamer, op 23 februari 1998, door de Minister van Economie verzocht hem van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit « waarbij sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, van toepassing worden verklaard op financiële instrumenten, effecten en waarden », heeft op 26 maart 1998 het volgende advies gegeven :

Strekking en rechtsgrond van het ontwerp

1.1. Het oorspronkelijke artikel 1, tweede lid, van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, sluit de effecten en andere financiële instrumenten bedoeld in de wetgeving betreffende de financiële transacties en de financiële markten, zonder meer uit van de toepassing van die wet. Uit de parlementaire voorbereiding van die bepaling, welke bij regeringsamendement werd ingevoegd, blijkt dat naar het oordeel van haar stellers de toen eveneens in het Parlement ter behandeling staande wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten voldoende waarborgen zou bieden inzake de bescherming van het publiek.

1.2. Sindsdien zijn evenwel problemen gerezen, onder meer met betrekking tot de toepassing van de bepalingen van hoofdstuk IV van de voornoemde wet, meer bepaald betreffende de reclame op effecten (1). Om die reden werd het nodig geacht de bepalingen van de wet van 14 juli 1991, inzonderheid die betreffende reclame en onrechtmatige bedingen, op effecten van toepassing te kunnen verklaren, voor zover dit het goede verloop niet zou doorkruisen van effectenverrichtingen waarvoor de informatie reeds aan strikte regels en controles is onderworpen. Te dien einde heeft artikel 177 van de wet van 21 december 1994 houdende sociale en diverse bepalingen aan de bestaande tekst van artikel 1, tweede lid, van de wet van 14 juli 1991 een voorschrift toegevoegd, luidens hetwelk "onder de voorwaarden en rekening houdend met de aanpassingen die Hij bepaalt de Koning (evenwel) sommige bepalingen van deze wet van toepassing (kan) verklaren op voornoemde effecten en andere financiële instrumenten of op categorieën daarvan. » . Het is die bepaling welke de rechtsgrond vormt van het doorliggende ontwerp.

2. Hierbij lijken de stellers van het ontwerp als uitgangspunt te nemen dat, behoudens wat betreft de uitgiften gedaan of gewaarborgd door de Staat of door andere openbare instanties (artikel 2 van het ontwerp), de wet van 14 juli 1991 van toepassing is voor zover de financiële reglementering geen controle of publiciteitsregels voorschrijft. Bij het bepalen van het toepassingsgebied bestaat de werkwijze erin, vooreerst een zo ruim mogelijke definitie te geven van het begrip "financiële instrumenten en effecten en waarden" (artikel 1, 2, van het ontwerp), om vervolgens, in artikel 3 van het ontwerp, de bepalingen van de wet van 14 juli 1991 aan te wijzen die van toepassing zijn op deze financiële instrumenten en effecten en waarden (artikel 3 van het ontwerp). Aldus wordt een groot aantal bepalingen van de voornoemde wet van overeenkomstige toepassing verklaard op de financiële instrumenten vermeld in artikel 1 van de wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en de beleggingsadviseurs, en op de effecten en waarden bedoeld in artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten. Blijkens de eerste zin van artikel 3

4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers) et pour les certificats immobiliers (article 1^{er} de la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique, notamment en matière de valeurs mobilières et article 106 de la loi précitée du 4 décembre 1990). L'article 4, alinéa 1^{er}, du projet, déclare applicables à ces deux instruments financiers un nombre limité de dispositions de la loi du 14 juillet 1991, notamment en matière de publicité et de clauses abusives.

Examen du texte

1. La question se pose de savoir si le procédé esquissé ci-dessus, qui déclare que certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 s'appliquent par analogie à certains instruments financiers, titres et valeurs, est bien le plus adéquat pour garantir la sécurité juridique dans l'application de ces dispositions et la transparence de la réglementation.

1.1. L'absence de définition générale de ce qu'il convient d'entendre précisément en droit financier belge par "instruments financiers", "titres" et "valeurs" rend cependant malaisée la rédaction d'un texte cohérent en la matière. En effet, chaque loi ou réglementation donne sa propre définition et a ainsi son propre champ d'application. Il serait dès lors recommandé, sous cet angle, que les auteurs du projet se limitent à indiquer limitativement et avec précision les instruments financiers, titres et valeurs auxquels s'appliquent certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 précitée plutôt que de partir d'une définition la plus large possible, en ayant recours à la technique de la référence, pour formuler ensuite des exceptions à cette définition.

1.2.1. Toujours en ce qui concerne la définition du champ d'application, il est à remarquer que l'article 2 du projet entend soustraire à l'application des dispositions de la loi du 14 juillet 1991 certains émetteurs qui fournissent des informations sur certaines opérations, sous le contrôle de la Commission bancaire et financière. Toutefois, à cet égard, toutes les dispositions de cette loi sont déclarées inapplicables, y compris les dispositions relatives aux clauses abusives et pas seulement celles relatives aux informations financières.

1.2.2. En outre, selon l'article 2 du projet, ce ne sont pas l'opération et les informations afférentes en soi qui sont soustraites à l'application de l'arrêté en projet, mais bien l'émetteur. Le projet ne précise pas ce qu'il convient d'entendre par la notion d'"émetteur". C'est ainsi que cette notion peut faire référence à la société ou autre personne morale qui met en circulation les droits de l'associé (actions) ou du créancier (obligations). En tout état de cause, il convient de préciser si la notion visée concerne également les personnes - par exemple des actionnaires - qui, après avoir acquis les titres de la société, les offrent en vente dans le cadre d'une émission publique. En effet, ces opérations font aussi l'objet d'une diffusion d'informations sous le contrôle préalable de la Commission bancaire et financière.

Si telle devait être l'intention des auteurs du projet, il y aura lieu de préciser l'article 2 en ce sens que ce n'est pas l'"émetteur" qui est visé, mais bien "les informations qui ont fait l'objet du contrôle préalable de la Commission bancaire et financière". Ainsi, d'autres opérations, telles que l'offre publique d'achat, seront également soustraites à l'application de la loi précitée du 14 juillet 1991 et il sera garanti que seule l'information approuvée par la Commission bancaire et financière ou ne devant pas faire l'objet de pareille approbation, sera soustraite à l'application de cette loi.

2. Le projet soulève également des questions relatives à l'applicabilité de certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 aux instruments financiers visés par le projet. Ainsi l'application de cette loi sera tantôt préjudiciable aux transactions sur titres de l'investisseur et tantôt elle posera des problèmes d'efficacité. C'est notamment le cas pour les dispositions suivantes de la loi du 14 juillet 1991 :

— l'article 23, 7°, interdisant la publicité comparative qui permet d'identifier les parties;

— l'article 23, 10°, interdisant la publicité pour des avantages tributaires du hasard; à ce propos, la question se pose de savoir si les options et contrats analogues sont tributaires du hasard, à savoir du fonctionnement global des marchés;

— l'article 23, 12°, interdisant la publicité qui se réfère à des tests comparatifs effectués par des organisations de consommateurs; dans la pratique, ceux-ci peuvent être utilisés pour comparer des certificats

van het ontwerp, wordt hierbij uitzondering gemaakt voor de rechten van deelneming in collectieve beleggingsinstellingen (artikel 1, 2° van de voornoemde wet van 6 april 1995 en artikel 105 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten) en voor de vastgoedbewijzen (2) (artikel 1 van de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen, onder meer inzake roerende waarden en artikel 106 van de voornoemde wet van 4 december 1990). Op deze twee financiële instrumenten verklaart artikel 4, eerste lid, van het ontwerp, een beperkt aantal bepalingen van de wet van 14 juli 1991, meer bepaald inzake reclame en onrechtmatige bedingen, van toepassing.

Onderzoek van de tekst

1. De vraag rijst of de zoëven geschetste werkwijze waarbij een aantal bepalingen van de wet van 14 juli 1991 van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op sommige financiële instrumenten, effecten en waarden, vanuit het oogpunt van een rechtszekere toepassing van die bepalingen en van transparantie van de regelgeving, wel de meest adequate is.

1.1. Het opstellen van een coherente tekst terzake wordt weliswaar bemoeilijkt door het ontbreken van een allesomvattende definitie van wat in het Belgisch financieel recht precies onder "financiële instrumenten", "effecten" en « waarden » moet worden verstaan. Iedere wet of reglementering hanteert immers haar eigen definitie en heeft daardoor haar eigen toepassingsgebied. In dat licht zou het dan ook aanbeveling verdienen dat de stellers van het ontwerp er zich toe bepalen op limitatieve en nauwkeurige wijze de financiële instrumenten, effecten en waarden waarop sommige bepalingen van de voornoemde wet van 14 juli 1991 van toepassing zijn, aan te duiden, veeleer dan te vertrekken van een zo ruim mogelijke definitie, via de techniek van de verwijzing, en daarop dan uitzonderingen te formuleren.

1.2.1. Nog in verband met de omschrijving van het toepassingsgebied, moet worden opgemerkt dat artikel 2 van het ontwerp beoogt bepaalde emittenten, die onder het toezicht van de Commissie voor het Bank- en Financieelwezen over bepaalde verrichtingen informatie verschaffen, van de toepassing van de bepalingen van de wet van 14 juli 1991 vrij te stellen. Daarbij worden echter alle bepalingen van deze wet buiten toepassing verklaard, inclusief deze betreffende de onrechtmatige bedingen, en niet enkel die welke betrekking hebben op de financiële informatie.

1.2.2. Bovendien wordt door artikel 2 van het ontwerp niet de verrichting en de daarbij behorende informatie op zichzelf vrijgesteld, maar wel de emittent. Wat onder de notie "emittent" moet worden verstaan, wordt in het ontwerp niet verduidelijkt. Zo kan dit begrip betrekking hebben op de vennootschap of op de andere rechtspersoon, die de rechten van vennoot (aandelen) of van de schuldeiser (obligaties) in omloop brengt. Of bedoelde notie ook betrekking heeft op personen - bijvoorbeeld aandeelhouders die, na de effecten verworven te hebben van de vennootschap, deze in het kader van een openbare uitgifte te koop aan bieden - verdient alleszins verduidelijking. Deze verrichtingen geven immers evenzeer aanleiding tot informatieverspreiding, welke plaats heeft onder het voorafgaand toezicht van de Commissie voor het Bank- en Financieelwezen.

Indien zulks zou stroken met de bedoeling van de stellers van het ontwerp, zal artikel 2 dan ook in die zin verduidelijkt moeten worden dat niet de "emittent" gevisieerd wordt doch wel "de informatie die het voorwerp is geweest van het voorafgaand toezicht van de Commissie voor het Bank- en Financieelwezen". Zo zullen ook andere verrichtingen, waaronder het openbaar overnamebod, aan de toepassing van de voornoemde wet van 14 juli 1991 worden onttrokken, en wordt gewaarborgd dat enkel de informatie die door de Commissie voor het Bank- en Financieelwezen is goedgekeurd of van goedkeuring is vrijgesteld, buiten de toepassing van die wet valt.

2. Het ontwerp doet ook vragen rijzen met betrekking tot de toepasbaarheid van sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 op de in het ontwerp bedoelde financiële instrumenten. Zo zal de toepassing van die wet nu eens nadelig zijn voor de effectentransacties van de belegger, dan weer problematisch vanuit een oogpunt van efficiëntie. Zulks is onder meer het geval met de volgende bepalingen van de wet van 14 juli 1991 :

— artikel 23, 7°, bepaling die vergelijkende reclame met identificatie van de partijen onmogelijk maakt;

— artikel 23, 10°, waarbij het niet toegelaten is reclame te maken voor voordelen afhankelijk van het toeval; in dat verband rijst de vraag of opties en gelijkaardige contracten afhankelijk zijn van toeval, d.w.z. — van de algehele werking van de markten;

— artikel 23, 12°, houdende het verbod van reclame die verwijst naar vergelijkende tests van consumentenorganisaties; deze kunnen in de praktijk worden gebruikt voor de vergelijking van vastgoedcertificaten,

immobiliers, des fonds de placement, etc. L'application de cette disposition pourrait priver le consommateur d'un élément de comparaison précieux. Du reste, ces informations sont déjà diffusées actuellement et elles sont particulièrement utiles pour le consommateur;

— l'article 25 ne peut, de par sa nature même, s'appliquer aux instruments financiers;

— l'article 26; l'application de cette disposition peut poser problème, par exemple lorsque des fonds de placement sont offerts en vente pendant la période de souscription, pendant laquelle il est d'usage de ne pas imputer de droits d'entrée. On peut se demander alors s'il y a lieu d'appliquer les articles 3 à 6 de la loi du 14 juillet 1991, alors que ces dispositions légales n'ont pas été déclarées applicables en tant que telles par le projet;

— l'article 32, 1°, n'est pas conciliable avec les règles usuelles qui régissent le placement d'actions. L'investisseur s'engage à acheter une quantité donnée et, en cas de sursouscription, le vendeur - membre du syndicat de prise ferme - fixe la quantité d'actions qui sera attribuée à chacun des investisseurs. Cette quantité ne peut être déterminée à l'avance;

— l'application de l'article 32, 2°, pose le même problème : le placement peut en effet se faire en fonction du nombre de souscriptions et le prix montera suivant que le nombre de souscriptions augmentera. Conformément à l'usage, si le nombre de souscriptions excède le nombre de titres offerts en vente, le vendeur se réserve le droit de fournir des titres supplémentaires issus d'une réserve que l'émetteur ou un tiers met à sa disposition;

— vu la nature de l'interdiction, l'article 32, 7°, ne peut s'appliquer aux instruments financiers;

— l'article 32, 9°, laquelle disposition est inconciliable avec le remboursement d'obligations avant termes par tirage au sort ou simplement de manière unilatérale (par exemple, en cas de baisse du taux du marché);

— l'article 32, 14°, selon lequel il est abusif d'interdire au consommateur de compenser une dette envers le vendeur avec une créance qu'il aurait sur lui. Les opérations sur titres s'effectuant la plupart du temps sur des comptes ouverts auprès de l'organisme financier. Cela implique une compensation. L'application de cette règle aurait dès lors pour effet que les opérations sur titres ne pourraient se faire que contre paiement au comptant, ce qui est contraire aux pratiques au marché généralement admises;

— l'article 32, 18°, est également difficilement applicable en ce qu'il interdit de limiter les moyens de preuve que le consommateur peut utiliser. Il est concevable que des particuliers passeront également des commandes de titres par voie électronique. En ce qui concerne les transactions sur titres effectuées par voie électronique, les moyens de preuve sont toutefois limités aux données introduites dans le système d'enregistrement électronique, sans preuve contraire possible. Cela vaut également pour les distributeurs de billets;

— l'article 32, 19°, selon lequel il est interdit de stipuler qu'en cas de conflit, le consommateur renonce à tout moyen de recours contre le vendeur. Sans doute peut-on mentionner à ce propos le cas du consommateur qui, n'ayant pas payé dans les délais les titres qu'il a achetés, doit accepter que le courtier vende ses titres, éventuellement à perte, sur le marché, afin de se rattraper sur le produit de cette vente;

— l'article 85, une disposition qui interdit d'offrir en vente ou de vendre en faisant abusivement état d'actions philanthropiques, humanitaires, ou de nature à éveiller la générosité du consommateur. L'application de cette disposition pourrait avoir pour effet de rendre illicites des opérations financières - dépôts et acquisition de titres - dont le produit profite en partie à des organisations sans but lucratif. La question se pose de savoir si telle est bien l'intention des auteurs du texte;

— les articles 93 à 95, concernant les pratiques contraires aux usages honnêtes et l'action en cessation y afférente. En ce qui concerne ces dispositions, la question se pose de savoir dans quelle mesure l'action en cessation visée ne fait pas double emploi avec l'action visée à l'article 220 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers. Déclarer les articles 93 à 95 applicables par analogie reviendrait à abroger implicitement l'article 220 précité, dont la portée est nettement plus limitée;

beleggingsfondsen, enz. De toepassing van deze bepaling kan tot gevolg hebben dat de consument van een waardevol element van vergelijking verstoken blijft. Overigens worden deze gegevens thans reeds verspreid, en zijn zij bijzonder nuttig voor de consument;

— artikel 25 kan door de aard van de bepaling zelf niet worden toegepast op financiële instrumenten;

— artikel 26; de toepassing van deze bepaling kan problemen doen rijzen, bijv. wanneer beleggingsfondsen worden aangeboden tijdens de inschrijvingsperiode, en het daarbij gebruikelijk is geen intredekosten aan te rekenen. De vraag rijst dan of de artikelen 3 tot 6 van de wet van 14 juli 1991 moeten worden toegepast, ofschoon deze wetsbepalingen op zichzelf niet van overeenkomstige toepassing zijn verklaard door het ontwerp;

— artikel 32, 1°, is niet verenigbaar met de gebruikelijke regelen betreffende de plaatsing van aandelen. De belegger verbindt zich ertoe een bepaalde hoeveelheid te kopen en de verkoper - lid van het vast overnamesyndicaat - bepaalt in geval van overinschrijving hoeveel aan elk van de beleggers zal worden toegekend. Deze hoeveelheid kan niet vooraf worden bepaald;

— artikel 32, 2°, levert in zijn toepassing hetzelfde probleem op : de plaatsing kan immers gebeuren in functie van het aantal inschrijvingen en de prijs zal stijgen naargelang er meer inschrijvingen zijn. Gebruikelijk behoudt de verkoper zich het recht voor, indien het aantal inschrijvingen meer bedraagt dan het aantal aangeboden effecten, bijkomende effecten te leveren uit een voorraad die hem door de emittent, of een derde, ter beschikking wordt gesteld;

— artikel 32, 7°, kan, gelet op de aard van de verbodsregel, geen toepassing vinden op financiële instrumenten;

— artikel 32, 9°, met welke bepaling de terugbetaling van obligaties voor termijn, krachtens loting, of op louter eenzijdige wijze (bijv. bij daling van de markttrente), niet verenigbaar is;

— artikel 32, 14°, luidens welke bepaling het onrechtmatig is de consument te verbieden zijn schuld tegenover de verkoper te compenseren met een schuldverklaring die hij op hem zou hebben. Verrichtingen inzake effecten worden meestal afgewikkeld over rekeningen bij de financiële instelling. Deze impliceren compensatie. De toepassing van deze regel zou er dan ook toe strekken dat effecten transacties enkel tegen contante betaling kunnen worden afgewikkeld, wat strijdig is met de algemeen aanvaarde marktpraktijken;

— artikel 32, 18°, bepaling die verbiedt de bewijsmiddelen die de consument kan aanwenden, te beperken, is eveneens moeilijk toepasbaar. Men kan zich indenken dat ook particulieren effectenorders elektronisch zullen doorgeven. Inzake elektronisch afgewikkelde effectentransacties worden de bewijsmiddelen echter beperkt tot de gegevens die in de elektronische registratiesystemen zijn opgenomen, zonder mogelijkheid van tegenbewijs. Dat is ook het geval voor de biljettendistributeurs;

— artikel 32, 19°, luidens welke bepaling het verboden is te bedingen dat, in geval van betwisting, de consument afziet van elk middel tot verhaal tegen de verkoper. Wellicht kan men in dit verband het geval vermelden waarbij de consument die niet tijdig zijn aangekochte effecten betaalt, verplicht wordt toe te zien dat de makelaar zijn effecten, desgevallend met verlies, op de markt verkoopt, teneinde zich te verhalen uit de opbrengst van deze verkoop;

— artikel 85, bepaling die verbiedt bij te koop aanbidding of verkoop ten onrechte gewag te maken van acties van menslievende en humanitaire aard of die gevoelens van vrijgevigheid bij de consument opwekken. De toepassing van deze bepaling zou ertoe kunnen leiden dat financiële verrichtingen - deposito's en verwerving van effecten - waarvan de opbrengst ten dele ten goede komt aan non-profit organisaties ongeoorloofd zouden worden. De vraag rijst of dit wel de bedoeling is van de stellers van de tekst;

— artikelen 93 tot 95, in verband met praktijken strijdig met de eerlijke gebruiken en de daarop stoelende vordering tot staking. In verband met die bepalingen rijst de vraag in welke mate de bedoelde vordering tot staking dubbel gebruik uitmaakt met die bedoeld in artikel 220 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en op de financiële markten. Het van overeenkomstige toepassing verklaren van de artikelen 93 tot 95 zou erop neerkomen dat het voornoemde artikel 220, dat veel beperkter is van gelding, impliciet opgeheven wordt;

— les articles 102 à 110, dispositions pénales qui ne sont applicables que dans la mesure où les articles qui y sont visés trouvent à s'appliquer. Vu le caractère pénal de ces dispositions, il est recommandé d'apporter cette précision dans le texte de l'arrêté en projet.

3. Il y a lieu de conclure des observations ci-dessus que le projet doit être remanié en profondeur.

La chambre était composée de :

MM. :

J. De Brabandere, président de chambre;

M. Van Damme, D. Albrecht, conseillers d'Etat;

G. Schrans, E. Wymeersch, assesseurs de la section de législation;

Mme A. Beckers, greffier.

La concordance entre la version néerlandaise et la version française a été vérifiée sous le contrôle de M. D. Albrecht.

Le rapport a été présenté par M. P. Depuydt, auditeur. La note du Bureau de coordination a été rédigée et exposée par M. E. Vanherck, référendaire.

Le greffier,

A. Beckers.

Le premier président,

J. De Brabandere.

Note

(1) Voir l'exposé des motifs du projet qui est devenu la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses, *Doc. pari., Sénat, 1994-1995, n 1218J1, P. 79.*

DEUXIEME AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Le Conseil d'Etat, section de législation, première chambre des vacations, saisi par le Ministre de l'Economie, le 18 mai 2000, d'une demande d'avis sur un projet d'arrêté royal "rendant applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur", a donné le 7 septembre 2000 l'avis suivant :

Portée et fondement légal du projet

Le projet d'arrêté soumis pour avis vise à rendre certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur applicables à certains instruments financiers, titres et valeurs.

Son fondement légal lui est procure par l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi du 14 juillet 1991 précitée, telle qu'elle a été complétée par la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses.

L'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi du 14 juillet 1991 s'énonce comme suit :

« La présente loi ne s'applique pas aux valeurs mobilières et autres instruments financiers visés par la législation relative aux opérations financières et aux marchés financiers. Dans les conditions et compte tenu des adaptations qu'il détermine, le Roi peut toutefois déclarer certaines dispositions de la présente loi applicables aux valeurs mobilières et autres instruments financiers précités ou à des catégories d'entre eux ».

Observations préalables

1. La réglementation qui fait l'objet de l'arrêté en projet a déjà été soumise pour avis au Conseil d'Etat, section de législation. Dans l'avis L. 27.448/1, rendu à ce propos le 26 mars 1998, le Conseil d'Etat, section de législation, s'est abstenu d'examiner les différents articles de l'arrêté en projet parce qu'il avait de sérieux doutes quant à la sécurité juridique et à la transparence de la réglementation en projet, d'une part, et parce qu'il a estimé, d'autre part, que le projet soulevait des questions quant à l'applicabilité aux instruments financiers concernés de certaines dispositions de la loi susvisée du 14 juillet 1991 énumérées dans l'avis.

Afin de satisfaire à la prescription de l'article 3, § 1^{er}, des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, il conviendra par conséquent d'annexer au rapport au Roi et de publier en même temps que ce dernier non seulement l'avis rendu ce jour, mais aussi l'avis L. 27.448/1 du 26 mars 1998.

— artikelen 102 tot 110, welke strafbepalingen slechts kunnen gelden in de mate dat de artikelen waarop zij betrekking hebben, toepasselijk zijn. Het verdient aanbeveling dit te verduidelijken in de tekst, gelet op de strafrechtelijke aard van deze bepalingen.

3. Uit hetgeen voorafgaat moet dan ook geconcludeerd worden dat het ontwerp grondig herwerkt dient te worden.

De kamer was samengesteld uit :

de heren :

J. De Brabandere, kamervoorzitter;

M. Van Damme, D. Albrecht, staatsraden;

G. Schrans, E. Wymeersch, assessoren van de afdeling wetgeving;

Mevr. A. Beckers, griffier.

De overeenstemming tussen de Nederlandse en de Franse tekst werd nagezien onder toezicht van de heer D. Albrecht.

Het verslag werd uitgebracht door de heer P. Depuydt, auditeur. De nota van het Coördinatiebureau werd opgesteld en toegelicht door de heer E. Vanherck, referendaris.

De griffier,

A. Beckers.

De voorzitter,

J. De Brabandere.

Nota

(1) Zie de memorie van toelichting bij het ontwerp dat de wet van 21 december 1994 houdende sociale en diverse bepalingen geworden is, *Parl. St., Senaat, 1994-1995, nr. 1218/1, p. 79.*

(2) Men leze « vastgoedcertificaten ».

TWEEDE ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE

De Raad van State, afdeling wetgeving, eerste vakantiekamer, op 18 mei 2000 door de Minister van Economie verzocht hem van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "waarbij sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, van toepassing worden verklaard op financiële instrumenten, effecten en waarden", heeft op 7 september 2000 het volgende advies gegeven :

Strekking en rechtsgrond van het ontwerp

Het om advies voorgelegde ontwerpbesluit strekt ertoe sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, van toepassing te verklaren op bepaalde financiële instrumenten, effecten en waarden.

Rechtsgrond daartoe wordt geboden door artikel 1, tweede lid, van de voornoemde wet van 14 juli 1991, zoals die bepaling luidt na te zijn aangevuld bij de wet van 21 december 1994 houdende sociale en diverse bepalingen.

Artikel 1, tweede lid, van de wet van 14 juli 1991 luidt :

« Deze wet is niet van toepassing op effecten en andere financiële instrumenten bedoeld in de wetgeving betreffende de financiële transacties en de financiële markten. Onder de voorwaarden en rekening houdend met de aanpassingen die Hij bepaalt, kan de Koning evenwel sommige bepalingen van deze wet van toepassing verklaren op voornoemde effecten en andere financiële instrumenten of op categorieën daarvan ».

Voorafgaande opmerkingen

1. De in het ontwerpbesluit vervatte regeling werd voorheen reeds om advies voorgelegd aan de Raad van State, afdeling wetgeving. In advies L. 27.448/1, dat in dat verband op 26 maart 1998 werd uitgebracht, onthield de Raad van State, afdeling wetgeving, zich van een artikelsgewijze onderzoek van het ontwerpbesluit, omdat, eensdeels, hij ernstige twijfels had op het vlak van de rechtszekerheid en de transparantie van de ontworpen regelgeving en, anderdeels, er volgens hem vragen rezen met betrekking tot de toepasbaarheid op de betrokken financiële instrumenten van sommige, in het advies opgesomde bepalingen van de meermaals genoemde wet van 14 juli 1991.

Opdat zou zijn voldaan aan het voorschrift van artikel 3, § 1, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, zal derhalve niet enkel het heden uitgebrachte advies moeten worden gehecht aan het verslag aan de Koning en samen met dat verslag moeten worden bekendgemaakt, doch dient ook advies L. 27.448/1 van 26 maart 1998 aan het verslag aan de Koning te worden gehecht en tegelijk met dat verslag te worden bekendgemaakt.

Le rapport au Roi, qui se réfère à plusieurs reprises à l'avis L. 27.448/1 rendu précédemment, restera ainsi pleinement compréhensible.

2. Comme l'indique le rapport au Roi, l'arrêté en projet vise notamment à transposer en droit belge "la directive 93/13/CEE du Conseil du 5 avril 1993 concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs, en rendant applicables aux titres et valeurs, moyennant de légères adaptations, les articles 30 à 36 LPC relatifs aux clauses abusives".

Le cas échéant, il appartiendra à la Cour de justice des Communautés européennes de déterminer, en dernière analyse, si cette transposition s'est effectuée comme il se doit.

Examen du texte

Préambule

1. L'article 177 de la loi du 21 décembre 1994 précitée n'a pas ajouté un nouvel alinéa 3 à l'article 1^{er} de la loi du 14 juillet 1991. Il a, par contre, ajouté une phrase à l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi précitée.

Au premier alinéa du préambule de l'arrêté en projet soumis pour avis, il convient dès lors de remplacer la référence à "l'article 1^{er}, alinéa 3", de la loi du 14 juillet 1991 par une référence à "l'article 1^{er}, alinéa 2", de cette loi.

2. Il convient d'insérer, entre les deuxième et troisième alinéas du préambule, un alinéa rédigé comme suit :

« Vu l'avis du Conseil de la consommation, donné le 24 octobre 1997; ».

3. Conformément à la nouvelle circulaire de légistique formelle, on supprimera, au troisième alinéa du préambule de l'arrêté en projet soumis pour avis, la référence à la date de la délibération du Conseil des ministres, et on rédigera le début du quatrième alinéa comme suit : "Vu l'avis du Conseil d'Etat L. 27.448/1, donné le...; ».

Le cinquième alinéa du préambule sera, dès lors, rédigé comme suit :

« Vu l'avis du Conseil d'Etat, L. 30.195/1/V, donné le 7 septembre 2000; ».

Article 2

1. Les mots « que le vendeur ne contrôle pas » figurant à la fin du texte français de l'article 2, alinéa 1^{er}, 3°, sont rendus en néerlandais par les mots "waarop de verkoper geen vat heeft". On peut se demander s'il ne serait pas indiqué d'utiliser, dans le texte néerlandais, une terminologie plus appropriée du point de vue juridique et s'il ne serait pas préférable d'écrire, par exemple, "waarop de verkoper geen invloed kan uitoefenen" ou, par analogie avec le texte français, « waarover de verkoper niet de controle heeft ».

Cette observation s'applique également à l'article 3, alinéa 2, de l'arrêté en projet.

2.1. L'article 2, alinéa 2, 1°, de l'arrêté en projet implique, pour les instruments financiers et les titres et valeurs qui y sont mentionnés et dont l'émission est placée sous le contrôle de la Commission bancaire et financière, l'octroi d'une dispense de l'application des dispositions de la loi du 14 juillet 1991 mentionnées à l'article 2, alinéa 1^{er}, de l'arrêté en projet. Dans la mesure où cette dispense porte également sur les clauses abusives, et pas uniquement sur les dispositions relatives à l'information financière, on peut se poser la question de savoir si cette dispense n'est pas trop étendue, dès lors que la compétence de la Commission précitée n'est pas telle qu'elle lui permettrait de qualifier une clause d'abusives, quant à son contenu, et d'ordonner que cette clause soit, dès lors, écartée.

2.2. Conformément à la phrase introductive de l'article 2, alinéa 2, et par souci de clarté, on rédigera le début de l'article 2, alinéa 2, 1°, du texte néerlandais comme suit : "1° op de financiële instrumenten of effecten en waarden die openbaar te koop worden gesteld, openbaar te koop worden geboden of openbaar verkocht, zoals bedoeld in...;".

Il serait bon de clarifier de la même manière la rédaction du texte néerlandais de l'article 2, alinéa 2, 2.

Article 4

Le texte néerlandais de l'article 4 sera rédigé, d'une manière plus usuelle, comme suit :

« Art. 4. Dit besluit treedt in werking op de eerste dag van de vierde maand na die waarin het wordt bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad*. »

Op die wijze blijft dan tevens het verslag aan de Koning, waarin bij herhaling wordt gerefereerd aan het eerder uitgebrachte advies L. 27.448/1, ten volle begrijpelijk.

2. Zoals wordt verduidelijkt in het verslag aan de Koning, strekt het ontwerpbesluit mede tot omzetting van Richtlijn 93/13/EEG van de Raad van 5 april 1993 betreffende oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten, in Belgisch recht (...) door de artikelen 30 tot 36 WHP over oneerlijke bedingen - weliswaar licht aangepast - van toepassing te verklaren op effecten en waarden".

Of die omzetting naar behoren is gebeurd zal, in voorkomend geval, uiteindelijk ter definitieve beoordeling staan van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen.

Onderzoek van de tekst

Aanhef

1. Artikel 177 van de voornoemde wet van 21 december 1994 heeft aan artikel 1 van de wet van 14 juli 1991 geen nieuw derde lid toegevoegd, doch heeft, integendeel, artikel 1, tweede lid, van de laatstgenoemde wet met een zin aangevuld.

Derhalve dient in het eerste lid van de aanhef van het om advies voorgelegde ontwerpbesluit de verwijzing naar "artikel 1, derde lid", van de wet van 14 juli 1991 te worden vervangen door een verwijzing naar "artikel 1, tweede lid", van die wet.

2. Tussen het tweede en het derde lid van de aanhef dient een als volgt geredigeerd lid te worden ingevoegd :

« Gelet op het advies van de Raad voor het Verbruik, gegeven op 24 oktober 1997; ».

3. Rekening houdend met de nieuwe aanwijzingen voor de wetgevingstechniek, schrappet men in het derde lid van de aanhef van het ontwerpbesluit, zoals het om advies is voorgelegd, de verwijzing naar de datum waarop de beraadslaging in de Ministerraad heeft plaatsgevonden, en late men het vierde lid aanvangen als volgt : "Gelet op advies L. 27.448/1 van de Raad van State, gegeven op...; ».

Het vijfde lid van de aanhef redigere men dan als volgt :

« Gelet op advies L. 30.195/1/V van de Raad van State, gegeven op 7 september 2000; ».

Artikel 2

1. De woorden "que le vendeur ne controle pas", op het einde van de Franse tekst van artikel 2, eerste lid, 3°, worden in de Nederlandse tekst weergegeven met de woorden "Waarop de verkoper geen vat heeft". Vraag is of, in de Nederlandse tekst, niet een juridisch meer geëigende terminologie aangewezen is en of, bijvoorbeeld, niet beter wordt geschreven "waarop de verkoper geen invloed kan uitoefenen" of, naar analogie van de Franse tekst, "waarover de verkoper niet de controle heeft".

Dezelfde opmerking kan worden gemaakt bij artikel 3, tweede lid, van het ontwerpbesluit.

2.1. Artikel 2, tweede lid, 1°, van het ontwerpbesluit houdt in dat, wat de erin beoogde financiële instrumenten of effecten en waarden betreft, waarvan de uitgifte onder het toezicht van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen gebeurt, er een vrijstelling wordt verleend van de bepalingen van de wet van 14 juli 1991, zoals die worden vermeld in artikel 2, eerste lid, van het ontwerpbesluit. In zoverre die vrijstelling ook betrekking heeft op de onrechtmatige bedingen, en niet enkel op de bepalingen betreffende de financiële informatie, rijst de vraag of die vrijstelling niet te ruim is, ermee rekening houdend dat de bevoegdheid van de voornoemde Commissie niet zo ver reikt dat zij bedingen, op inhoudelijke grond, als onrechtmatig zou kunnen catalogeren en zou kunnen bevelen dat die bedingen om die reden moeten worden geweerd.

2.2. In aansluiting op de inleidende zin van artikel 2, tweede lid, en ter wille van de duidelijkheid, late men artikel 2, tweede lid, 1, in de Nederlandse tekst aanvangen als volgt : "1° op de financiële instrumenten of effecten en waarden die openbaar te koop worden gesteld, openbaar te koop worden geboden of openbaar verkocht, zoals bedoeld in...;".

Ook de redactie van artikel 2, tweede lid, 2°, wordt, wat de Nederlandse tekst betreft, beter in die zin verduidelijkt.

Artikel 4

Men redigere artikel 4, in de Nederlandse tekst, op een meer gebruikelijke wijze als volgt :

« Art. 4. Dit besluit treedt in werking op de eerste dag van de vierde maand na die waarin het wordt bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad*. »

La chambre des vacations était composée de :

MM. :

A. Beirlaen, président de chambre, président;

M. Van Damme, président de chambre;

D. Albrecht, conseiller d'Etat;

E. Wymeersch, A. Spruyt, assesseurs de la section de législation;

Mme F. Lievens, greffier.

La concordance entre la version néerlandaise et la version française a été vérifiée sous le contrôle de M. M. Van Damme.

Le rapport a été présenté par M. P. Depuydt, premier auditeur. La note du Bureau de coordination a été rédigée et exposée par Mme K. Bams, référendaire adjoint.

Le greffier,

F. Lievens.

Le président,

A. Beirlaen.

5 DECEMBRE 2000. — Arrêté royal rendant applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs certaines dispositions de la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur

ALBERT II, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur, notamment l'article 1^{er}, alinéa 2, modifié par la loi du 21 décembre, 1994;

Vu l'avis du Conseil de la Consommation, donné le 24 octobre 1997;

Vu l'avis du Conseil d'Etat L.27.448/1, donné le 26 mars 1998, en application de l'article 84, alinéa 1^{er}, 1°, des lois sur le Conseil d'Etat, coordonnées le 12 janvier 1973, remplacé par la loi du 4 août 1996;

Vu l'avis du Conseil d'Etat, L.30.195/1/V, donné le 7 septembre 2000;

Sur la proposition de Notre Ministre de l'Economie, de Notre Ministre de la Protection de la consommation, de Notre Ministre des Classes moyennes et de Notre Ministre des Finances,

Nous avons arrêté et arrêtons :

Article 1^{er}. Pour l'application du présent arrêté, il faut entendre par :

1° la loi : la loi du 14 juillet 1991 sur les pratiques du commerce et sur l'information et la protection du consommateur;

2° les instruments financiers : les instruments financiers repris à l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placement;

3° les titres et valeurs : les titres et valeurs visés à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs tel qu'interprété par l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, et par l'article 1^{er} de la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique, notamment en matière de valeurs mobilières;

4° les parts et titres émis par un organisme de placement collectif et les certificats immobiliers : les titres émis par un organisme de placement collectif visé à l'article 105, alinéa 1^{er}, 1°, b) et c) de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, les parts d'un organisme visé à l'article 105, alinéa 1^{er}, 1°, a) et 2° de ladite loi et les certificats immobiliers visés à l'article 106 de ladite loi.

Art. 2. Sont applicables aux instruments financiers et aux titres et valeurs, à l'exception des parts et titres émis par un organisme de placement collectif et des certificats immobiliers, les articles suivants de la loi :

1° l'article 1^{er} de la loi; toutefois, le terme "produit" y désigne les instruments financiers et les titres et valeurs;

2° les articles 22 à 24 et 27 à 29 de la loi;

3° les articles 30 à 36 de la loi, à l'exception de l'article 32, points 7, 12 et 13; toutefois, le terme "produits", défini à l'article 31, § 2, 1°, de la loi, y désigne les instruments financiers et les titres et valeurs.

De vakantiekamer was samengesteld uit :

de heren :

A. Beirlaen, kamervoorzitter, voorzitter;

M. Van Damme, kamervoorzitter;

D. Albrecht, staatsraad;

E. Wymeersch, A. Spruyt, assessoren van de afdeling wetgeving;

Mevr. F. Lievens, griffier.

De overeenstemming tussen de Nederlandse en de Franse tekst werd nagezien onder toezicht van de heer M. Van Damme.

Het verslag werd uitgebracht door de H. P. Depuydt, eerste auditeur. De nota van het Coördinatiebureau werd opgesteld en toegelicht door Mevr. K. Bams, adjunct-referendaris.

De griffier,

F. Lievens.

De voorzitter,

A. Beirlaen.

5 DECEMBER 2000. — Koninklijk besluit waarbij sommige bepalingen van de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, van toepassing worden verklaard op financiële instrumenten, effecten en waarden

ALBERT II, Koning der Belgen,

Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen, Onze Groet.

Gelet op de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument, inzonderheid op artikel 1, tweede lid, gewijzigd bij de wet van 21 december 1994;

Gelet op het advies van de Raad voor het Verbruik, gegeven op 24 oktober 1997;

Gelet op het advies L.27.448/1 van de Raad van State, gegeven op 26 maart 1998, met toepassing van artikel 84, eerste lid, 1° van de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973, vervangen door de wet van 4 augustus 1996;

Gelet op het advies L.30.195/1/V van de Raad van State, gegeven op 7 september 2000;

Op de voordracht van Onze Minister van Economie, Onze Minister van Consumentenzaken, Onze Minister van Middenstand en Onze Minister van Financiën,

Hebben Wij besloten en besluiten Wij :

Artikel 1. Voor de toepassing van dit besluit wordt verstaan onder :

1° de wet : de wet van 14 juli 1991 betreffende de handelspraktijken en de voorlichting en bescherming van de consument;

2° de financiële instrumenten : de financiële instrumenten vermeld in artikel 1 van de wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs;

3° de effecten en waarden : de effecten en waarden als bedoeld in artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten, zoals uitgelegd door artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden, en door artikel 1 van de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen, onder meer inzake roerende waarden;

4° de rechten van deelneming en effecten uitgegeven door een instelling voor collectieve belegging en de vastgoedcertificaten : de effecten uitgegeven door een instelling voor collectieve belegging als bedoeld in artikel 105, eerste lid, 1°, b) en c) van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, de rechten van deelneming van een instelling als bedoeld in artikel 105, eerste lid, 1°, a) en 2° van diezelfde wet en de vastgoedcertificaten als bedoeld in artikel 106 van diezelfde wet.

Art. 2. De volgende artikelen van de wet zijn van toepassing op alle financiële instrumenten, effecten en waarden, met uitzondering van de rechten van deelneming en de effecten uitgegeven door een instelling voor collectieve belegging en de vastgoedcertificaten :

1° artikel 1 van de wet; de term "product" duidt hier evenwel op de financiële instrumenten en op de effecten en waarden;

2° de artikelen 22 tot 24 en 27 tot 29 van de wet;

3° de artikelen 30 tot 36 van de wet, met uitzondering van artikel 32, punt 7, 12 en 13; de in artikel 31, § 2, 1° van de wet gedefinieerde term "producten" duidt hier evenwel op de financiële instrumenten en op de effecten en waarden.

Ne sont toutefois pas réputées abusives les clauses et les conditions ou les combinaisons de clauses et de conditions dont l'objet est défini à l'article 32, points 2, 4 et 9 de la loi, lorsqu'elles s'appliquent à des contrats concernant des titres et valeurs ou des instruments financiers dont le prix est lié aux fluctuations d'un cours ou d'un indice boursier ou d'un taux de marché financier que le vendeur ne contrôle pas;

4° l'article 76 de la loi;

5° les articles 84 et 85 de la loi;

6° les articles 93 à 101 de la loi;

7° les articles 102 à 110 de la loi, dans la mesure où les articles qui y sont visés trouvent à s'appliquer;

8° les articles 113 à 117 de la loi.

Pendant la durée de l'exposition, de l'offre ou de la vente publique concernée, l'alinéa 1^{er} n'est pas applicable :

1° aux instruments financiers ou aux titres et valeurs qui font l'objet d'expositions, d'offres ou de ventes publiques visées par le titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 précité, pour autant que ces émissions aient fait l'objet, soit d'un prospectus approuvé ou reconnu par la Commission bancaire et financière, soit d'une dispense totale de prospectus accordée ou reconnue par la Commission bancaire et financière;

2° aux instruments financiers ou aux titres et valeurs qui font l'objet d'expositions, d'offres ou de ventes publiques soustraites à l'application du titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 précité, en vertu de l'article 34, § 1^{er}, 1°, 1°*bis*, et 2°, et § 2, 1° dudit arrêté royal n° 185.

Art. 3. Les articles 22, 23, 1° à 10° et 12°, 28 et 30 à 36 de la loi, à l'exception de l'article 32, points 7, 12 et 13, sont applicables à toute publication, tout document et toute publicité, diffusés par écrit ou au moyen de tout autre support, portant sur l'émission publique ou l'offre en vente en Belgique de parts ou de titres d'un organisme de placement collectif ou de certificats immobiliers.

Ne sont toutefois pas réputées abusives les clauses et les conditions ou les combinaisons de clauses et de conditions dont l'objet est défini à l'article 32, points 2, 4 et 9 de la loi, lorsqu'elles s'appliquent à des contrats concernant des parts ou des titres d'un organisme de placement collectif ou des certificats immobiliers dont le prix est lié aux fluctuations d'un cours ou d'un indice boursier ou d'un taux de marché financier que le vendeur ne contrôle pas.

Les alinéas 1^{er} et 2 ne sont pas applicables aux parts d'organismes de placement collectif à nombre fixe de parts et aux certificats immobiliers qui font l'objet d'une émission publique ou d'une offre en vente régie par le livre III de la loi du 4 décembre 1990 précité. Cette exception ne produit ses effets que pendant l'émission publique ou l'offre en vente concernée.

Art. 4. Le présent arrêté entre en vigueur le premier jour du quatrième mois qui suit celui au cours duquel il aura été publié au *Moniteur belge*.

Art. 5. Notre Ministre ayant la Protection de la consommation dans ses attributions, Notre Ministre ayant les Classes moyennes dans ses attributions, Notre Ministre ayant les Finances dans ses attributions et Notre Ministre ayant les Affaires économiques dans ses attributions sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 5 décembre 2000.

ALBERT

Par le Roi :

La Ministre de la Protection de la consommation,
Mme M. AELVOET

Le Ministre des Classes moyennes,
J. GABRIELS

Le Ministre des Finances,
D. REYNDERS

Le Ministre de l'Economie,
Ch. PICQUE

De bedingen en voorwaarden of combinaties van bedingen en voorwaarden waarvan het doel is omschreven in artikel 32, punt 2, 4 en 9 van de wet, worden evenwel niet als onrechtmatig beschouwd wanneer zij gelden voor contracten betreffende effecten en waarden of financiële instrumenten waarvan de prijs is gekoppeld aan de schommelingen van een beurskoers of een beursindex, dan wel van een financiële marktkoers waarover de verkoper niet de controle heeft;

4° artikel 76 van de wet;

5° de artikelen 84 en 85 van de wet;

6° de artikelen 93 tot 101 van de wet;

7° de artikelen 102 tot 110 van de wet, in zoverre de daarin bedoelde artikelen van toepassing zijn;

8° de artikelen 113 tot 117 van de wet.

Tijdens de looptijd van de openbare tekoopaanbieding, het openbaar bod of de openbare verkoop, is het eerste lid niet van toepassing :

1° op de financiële instrumenten of effecten en waarden die openbaar te koop worden gesteld, openbaar te koop worden geboden of openbaar verkocht, zoals bedoeld in titel II van het voornoemde koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935, in zoverre voor die uitgiften hetzij een prospectus is goedgekeurd of erkend door de Commissie voor het Bank- en Financieewezen, hetzij een volledige prospectusvrijstelling is verleend of erkend door de Commissie voor het Bank- en Financieewezen;

2° op de financiële instrumenten of effecten en waarden die openbaar te koop worden gesteld, openbaar te koop worden geboden of openbaar verkocht, waarbij titel II van het voornoemde koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 niet van toepassing is op grond van artikel 34, § 1, 1°, 1°*bis* en 2° en § 2, 1° van dat koninklijk besluit nr. 185.

Art. 3. De artikelen 22, 23, 1° tot 10° en 12°, 28 en 30 tot 36 van de wet, met uitzondering van artikel 32, punt 7, 12 en 13, zijn van toepassing op elke publicatie, elk stuk en elke reclame die schriftelijk of anderszins wordt verspreid en betrekking heeft op de openbare uitgifte of tekoopaanbieding in België van rechten van deelneming of effecten van een instelling voor collectieve belegging of van vastgoedcertificaten.

Bedingen en voorwaarden of combinaties van bedingen en voorwaarden waarvan het doel is omschreven in artikel 32, punt 2, 4 en 9 van de wet, worden evenwel niet als onrechtmatig beschouwd wanneer zij gelden voor contracten betreffende rechten van deelneming of effecten van een instelling voor collectieve belegging of vastgoedcertificaten waarvan de prijs is gekoppeld aan schommelingen van een beurskoers of een beursindex, dan wel van een financiële marktkoers waarover de verkoper niet de controle heeft.

Het eerste en het tweede lid zijn niet van toepassing op de rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging met een vast aantal rechten van deelneming, en op de vastgoedcertificaten die openbaar worden uitgegeven of te koop aangeboden en waarbij boek III van de voornoemde wet van 4 december 1990 van toepassing is. Deze uitzondering geldt slechts tijdens de looptijd van de bedoelde openbare uitgifte of tekoopaanbieding.

Art. 4. Dit besluit treedt in werking op de eerste dag van de vierde maand na die waarin het wordt bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad*.

Art. 5. Onze Minister tot wiens bevoegdheid Consumentenzaken behoren, Onze Minister tot wiens bevoegdheid de Middenstand behoort, Onze Minister tot wiens bevoegdheid Financiën behoren en Onze Minister tot wiens bevoegdheid Economische Zaken behoren, zijn, ieder wat hem betreft, belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Brussel, 5 december 2000.

ALBERT

Van Koningswege :

De Minister van Consumentenzaken,
Mevr. M. AELVOET

De Minister van Middenstand,
J. GABRIELS

De Minister van Financiën,
D. REYNDERS

De Minister van Economie,
Ch. PICQUE