

Chambre des Représentants

SESSION 1968-1969

21 JUIN 1969

PROJET DE LOI

sur la sollicitation de l'épargne publique,
notamment en matière de valeurs mobilières.

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES (1)

PAR M. Henri DERUELLES.

MESDAMES. MESSIEURS,

Votre Commission a examiné le présent projet lors de sa réunion du 24 juin 1969. Le Ministre des Finances a fait l'exposé suivant:

Trois idées dominent la législation qui, dans notre pays, régit rémission et le commerce de valeurs mobilières.

La première est celle de la protection de l'épargnant. C'est elle qui a justifié l'introduction du régime de la notice légale dans les lois sur les sociétés, l'instauration en 1935 du contrôle de l'information donnée au public, à l'occasion d'une émission, la réforme, en 1935, du régime des heures, du statut des agents de change et des règles d'admission à la cote et l'organisation par la loi de 1957 du statut des fonds communs de placement. C'est elle aussi qui a conduit le législateur à édicter une interdiction de principe du démarchage sur valeurs mobilières.

(1) Composition de la Commission:

Président: M. Dequae.

A. - Membres: MM. Baeskens, Chabert, Dequae, Meyers, Michel, Persoons, Posson, Vandamme. - MM. Boeykens, Brouhon, Claes (Willy), Deruelles (Henri), Detiège, Mottard, Simonet. - MM. Ciselet, De Clercq, Defralgne, Deruelle (Gérard), Gendebien. - MM. Olaerts, Van der Elst. - M. Defosset.

B. - Suppléants: MM. De Gryse, Goemans, Peeters, Urbain. - MM. Boutet, Hurez, Lemers, Van Deeke, - MM. Hubeux, Pede, V'm Lidth de leude. - fl.f. Goemans. - M. Moreau.

Voir:

Hi (1968-1969):

- N° 1: Projet de loi,

Kamer van Volksvertegenwoordigers

ZITTING 1968-1969

24 JUNI 1969

WETSONTWERP

op het solliciteren van het openbaar spaarwezen,
onder meer inzake roerende waarden.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIEN (1) UITGEBRACHT

DOOR DE HEER Henri DERUELLES.

DAMES EN HEREN.

Uw Commissie onderzocht onderhavig ontwerp tijdens haar vergadering van 21 juni 1969. De Minister van Financien leidde de bespreking als volgt in:

Drie ideeën beheersen de wetgeving die in ons land voor de uitgifte van en de handel in effecten geldt.

Het eerste is de bescherming der spaarders. Op grond daarvan is het regime der wettelijke nota in de vennootschapswetten ingevoerd: is in 1935 de controle op de voorlichting ingesteld die bij gelegenheid van een uitgifte aan het publiek wordt verstrekt: had in 1935 de hervorming van het beursregime, van het statuut der wisselagenten en van de regelen tot opneming in de beursnotering plaats en werd bij de wet van 1957 het statuut der gemeenschappelijke beleggingsfondsen geregeld. Het heeft de wetgever er bovendien toe gebracht een principieel verbod uit te vaardigen op het demarcheren met effecten.

(1) Samenstelling van de Commissie:

Voorzitter: de heer Dequae.

A. - Leden: de heren Baeskens, Chabert, Dequae, Meyers, Michel, Persoons, Posson, Vandamme. - de heren Boeykens, Brouhon, Claes (Willy), Deruelles (Henri), Detiège, Mottard, Simonet. - de heren Ciselet, De Clercq, Defralgne, Deruelle (Gérard), Gendebien, - de heren Olaerts, Van der Elst. - de heer Defosset.

B. - Plaatsvervangers: de heren De Gryse, Goemon, Peeters, Urbain. - de heren Boutet, Hurez, Lemere, Van Deeke. - de heren Hubeux, Pede, Van Lidth de leude. - de heer Goemans. - de heer Moreau.

Zie:

434 (1968-1969):

- N° 1: Wetsontwerp.

La seconde concerne la sauvegarde de l'équilibre du marché des capitaux. Elle se trouve traduite principalement par l'article 28 de l'arrêté n° 185 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs.

La troisième, inscrite dans l'article 108 du Code de commerce, vise à permettre au Ministre des Finances de s'opposer soit à ce que des initiatives étrangères viennent ébranler le marché interne des capitaux et compromettre le financement de l'économie, soit à la main-mise de l'étranger sur des entreprises belges, par la voie d'offres publiques d'achats.

Au cours des dernières années, la politique suivie par le Ministère des Finances en application de cette disposition a été d'admettre en principe les émissions de sociétés ressortissantes de pays membres de la communauté européenne ainsi que les émissions de sociétés de pays tiers qui, par leur établissement en Belgique, contribuent à la politique d'expansion économique du Gouvernement. En revanche, les opérations purement financières, s'analysant comme simple ponction sur l'épargne du pays pour le financement de l'étranger, n'ont pas été autorisées.

Or, force est de constater qu'à l'heure actuelle, l'épargne interne est sollicitée de manière massive pour des émissions non autorisées et que cette sollicitation provoque des sorties de capitaux importants qui portent préjudice au financement de l'économie privée et publique, accroît sensiblement les taux d'intérêt et porte à des niveaux élevés le cours des devises sur le marché libre des changes.

La forme principale de sollicitation illicite de l'épargne belge est constituée par la diffusion de parts de fonds de placement dits « off shore » ainsi dénommés parce qu'ils se situent hors de tout cadre réglementaire national. Bien que généralement d'inspiration américaine, ces fonds ne peuvent placer leurs parts aux Etats-Unis, ni auprès de citoyens américains à l'étranger et sont dès lors essentiellement destinés aux ressortissants d'autres pays.

La seconde source de sorties de capitaux est constituée par l'acquisition à l'émission ou, ultérieurement sur les marchés hors bourse, d'eurobonds.

En principe, le placement d'eurobonds dont l'émission publique n'a pas été autorisée en Belgique, ne peut y être fait que de manière privée. L'expérience montre toutefois que leur diffusion ne reste pas, en réalité, limitée à un nombre restreint de personnes, du fait soit de l'activité des intermédiaires financiers membres des syndicats de placement, soit de la diffusion ultérieure de ces valeurs par les marchés officiels qui se créent rapidement après l'émission.

Pour ces motifs il a paru nécessaire de donner au Roi le pouvoir de déterminer un certain nombre d'hypothèses dans lesquelles une opération serait réputée de manière indiscutable revêtir un caractère public et de lui donner compétence pour organiser les marchés de fonds publics en valeurs non cotées.

L'épargne belge est, de plus, sollicitée fréquemment pour des placements dans des sociétés, associations ou indivisions qui se situent en dehors du champ de la législation, mais qui, économiquement, s'analysent comme une participation dans une société à but lucratif. C'est le cas notamment de parts dans des sociétés civiles immobilières ou de placements dans des associations commerciales prenant des formes juridiques diverses.

Enfin, il n'est pas rare qu'une activité de diffusion systématique dans le public, de valeurs mobilières, prenne la forme d'une offre de conseils ou de renseignements ou d'une sollicitation de demandes de renseignements ou de conseil. Une telle sollicitation ne peut, dans l'état actuel des textes s'analyser comme une offre en vente ou en souscription. Aussi, le

Het tweede heeft betrekking op het handhaven van het evenwicht van de kapitaalmarkt. Het wordt hoofdzakelijk weergegeven door artikel 28 van het koninklijk besluit n° 185 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor effecten en waarden.

Het derde, opgenomen in artikel 108 van het Wetboek van Koophandel, is erop gericht de Minister van Financiën in staat te stellen zich ertegen te verzetten dat buitenlandse initiatieven de inlandse kapitaalmarkt afschuimen en aldus de financiering van de economie in het gedrang brengen, ofwel dat vanuit het buitenland de hand wordt gelegd op Belgische bedrijven, via publieke aanbiedingen tot aankoop.

In de loop van de jongste jaren is het, in toepassing van deze beschikking, de politiek van het departement geweest in principe de uitgiften toe te laten van vennootschappen uit landen-leden van de Europese gemeenschap, evenals die van vennootschappen uit derde landen welke, door hun vestiging in België, bijdragen tot de economische expansiepolitiek van de Regering. De zuiver financiële verrichtingen daarentegen, die beschouwd moeten worden als een eenvoudige punctie van 's lands spaarwezen ten behoeve van de financiering van het buitenland, werden niet toegelaten.

Nu is men echter gedwongen vast te stellen dat het inlandse spaarwezen op dit ogenblik massaal wordt gesolliciteerd voor niet toegelaten uitgiften, en dat deze sollicitatie een belangrijke kapitaaluitvoer meebrengt die de Financiering benadeelt van de economie, zowel private als publieke, de interestvoeten gevoelig doet stijgen en de koersen van de deviezen op de vrije wisselmarkt omhoog jaagt.

De voornaamste vorm van de onwettige sollicitatie van het Belgische spaarwezen is het verspreiden van deelbewijzen van zogeheten « off shore » beleggingsfondsen, aldus genaamd omdat ze buiten elk nationaal reglementair kader liggen. Ofschoon in het algemeen Amerikaans geïnspireerd, mogen deze fondsen hun deelbewijzen niet in de Verenigde Staten plaatsen en evenmin bij de Amerikaanse staatsburgers in het buitenland.

De tweede bron van kapitaaluitvoer is het verwerven, bij de uitgifte of later op de markt buiten beurs, van eurobons.

In principe mogen eurobonds waarvan de publieke uitgifte in België niet is toegelaten, slechts privaat worden geplaatst. De ervaring leert echter dat de verspreiding ervan in werkelijkheid niet beperkt blijft tot een gering aantal personen, ofwel ingevolge de activiteit van de financiële instellingen, leden van de plaatsingsyndicaten, ofwel door latere verspreiding van deze waarden via de officiële markten die na de uitgifte snel tot stand komen.

Om deze redenen leek het noodzakelijk de Koning de macht te verlenen een zeker aantal hypothesen te bepalen waarin een verrichting onbetwistbaar geacht zou worden een publiek karakter te dragen, en hem de bevoegdheid te geven om de openbare fondsenmarkten in niet-geoteerde waarden te organiseren.

Het Belgische spaarwezen wordt bovendien vaak gesolliciteerd voor beleggingen in vennootschappen, verenigingen of onverdeeldheden die buiten het toepassingsveld van de wetgeving liggen, doch die economisch te beschouwen zijn als participatie in een vennootschap met winstopenmerken. Dit is onder meer het geval voor deelbewijzen in burgerlijke immobielvennootschappen of voor beleggingen in handelsverenigingen met diverse rechtsvormen.

Ten slotte is het geen zeldzaamheid dat een activiteit tot stelsmatige effectenverspreiding onder het publiek, de vorm aanneemt van een aanbod van adviezen of inlichtingen of van het uitlokken van vragen om inlichtingen of adviezen. Een dergelijke sollicitatie kan, in de huidige stand van de teksten, niet worden beschouwd als een aanbod tot verkoop

projet permet-il au Roi d'étendre à ces sollicitations la notion d'offre publique.

it * it

Le présent projet de loi se situe dans la ligne de la législation financière qui a été élaborée progressivement au cours des dernières décennies. S'il la complète, à la marge, par une extension des opérations tombant dans le champ de son application, il vise surtout, par une définition légale ou réglementaire de certains concepts dont elle fait usage, à permettre une répression plus efficace des opérations faites en infraction avec les dispositions qu'elle comporte.

* * *

A l'heure actuelle, les marchés des capitaux américains, anglais, français, japonais, néerlandais et italiens sont ou restent protégés par des réglementations de change ou par des barrières fiscales. En Belgique, la souscription de valeurs mobilières est libre et notre pays a apporté une large contribution à la coopération monétaire internationale. Mais il est bien évident que notre économie n'est pas en mesure de financer les besoins de capitaux des économies dominantes et de supporter le poids des financements internationaux.

Le Gouvernement n'entend pas se départir de la politique libérale qu'il a suivie jusqu'à présent. Mais il ne peut admettre qu'en infraction à la loi ou par des constructions marginales, l'épargne qui se forme dans le pays fasse l'objet d'une sollicitation continue pour des placements qui, fréquemment, n'assurent pas aux souscripteurs les garanties que le législateur a entendu exiger de ceux qui s'adressent à elle.

Discussion générale.

La discussion générale du projet s'articule autour des trois points suivants :

1) les objectifs poursuivis, l'urgence de la procédure et l'efficacité des mesures qu'il comporte;

2) l'influence du projet sur la liberté des mouvements de capitaux et sa compatibilité avec les directives de la C.E.E.;

3) l'attribution au Roi du pouvoir de fixer des critères de détermination du caractère public d'une émission.

* * *

Sur les objectifs poursuivis par le projet, à savoir compléter les dispositions de la législation financière pour assurer, quant à certaines formes de sollicitation de l'épargne publique, une meilleure protection des souscripteurs et acquéreurs et pour donner toute son efficacité au pouvoir ministériel d'autoriser ou de ne pas autoriser certaines émissions étrangères, la Commission est unanime à partager les vues exprimées par le Ministre.

Interrogé sur les raisons de l'urgence de l'adoption du projet, le Ministre des Finances évoque l'accentuation au cours des derniers mois, de la sollicitation de l'épargne publique, liée à la tension qui se manifeste sur les marchés internationaux des capitaux.

Compte tenu de l'urgence dans laquelle la Commission est invitée à délibérer, un membre - tout en apportant son

of intekening. Het ontwerp stelt de Koning dan ook in staat het begrip « publiek aanbod » tot deze sollicitaties uit te breiden.

15 16 17

Het onderhavige wetsontwerp ligt in de lijn van de financiële wetgeving die in de loop van de jongste decennia geleidelijk werd uitgewerkt. Vult het die wetgeving marginaal aan met een uitbreiding van de verrichtingen die in het toepassingsveld ervan vallen, dan is het er voornamelijk op gericht, door een wettelijke of reglementaire bepaling van sommige concepten die het aanwendt, een meer doeltreffende beteugeling mogelijk te maken van de verrichtingen die uitgevoerd worden met miskenning van haar beschikkingen.

18 19 20

Op dit ogenblik nog worden of blijven de Amerikaanse, Britse, Franse, Japanse, Nederlandse en Italiaanse kapitaalmarkt beschermd door wisselreglementeringen of door fiscale belemmeringen. In België is het intekenen op effecten vrij, en ons land heeft een ruime bijdrage geleverd tot de internationale monetaire samenwerking. Het is echter evident dat onze economie niet in staat is te voorzien in de kapitaalbehoeften van economisch sterkere landen en het gewicht te dragen van de internationale financiering.

De Regering heeft niet de bedoeling af te wijken van de tot dusver gevolgde liberale politiek. Ze kan echter niet aanvaarden dat met miskenning van de wet of door marginale constructies, het in ons land gevormde spaarwezen bestendig gesolliciteerd zou worden voor beleggingen die vaak niet aan de intekenaars de waarborgen bieden welke de wetgever heeft willen eisen van hen die zich tot dat spaarwezen richten.

Algemene bespreking.

De algemene bespreking van het ontwerp concentreert zich rond de drie hiernavermelde punten :

1) de nagestreefde doeleinden, de hoogdringendheid van de procedure en de doeltreffendheid van de maatregelen die het bevat;

2) de invloed van het ontwerp op de vrijheid van kapitaalbeweging en de verenigbaarheid ervan met de richtlijnen van de E. E. G.;

3) de toekenning aan de Koning van de bevoegdheid om maatstaven te bepalen voor het vaststellen van het publieke karakter van een uitgifte.

* * *

Over de door het ontwerp nagestreefde doeleinden, namelijk de beschikkingen van de financiële wetgeving aanvullen om, met betrekking tot bepaalde vormen van beroep op het openbaar spaarwezen, een betere bescherming van intekenaars en verwervers te verzekeren en om de ministeriële bevoegdheid tot het toelaten of niet toelaten van sommige buitenlandse uitgaven haar gehele doeltreffendheid te bezorgen, deelt de Commissie eensgezind de mening van de Minister.

Ondervraagd over de redenen waarom het ontwerp bij hoogdringendheid moet worden goedgekeurd, beroept de Minister zich op de verscherping van de sollicitatie van het publieke spaarwezen tijdens de jongste maanden, in verband met de spanning die op de internationale kapitaalmarkt tot uitdrukking komt.

Gelet op de hoogdringendheid waarin de Commissie wordt verzocht te beraadslagen, suggereert een van de leden

appui au projet - suggère qu'un terme soit fixé à la loi et qu'avant l'expiration de celui-ci, un examen plus approfondi puisse y être consacré. Cette proposition n'est pas acceptée; la Commission accepte toutefois d'avoir après la rentrée parlementaire, un échange de vues à son sujet et notamment aux dispositions des arrêtés royaux qui seront pris pour son exécution.

Un membre se demande si le projet aura vraiment les effets escomptés quant à l'atténuation des sorties de capitaux. Le Ministre déclare, à cet égard, que le projet n'entend pas interdire aux nationaux de souscrire des valeurs mobilières étrangères, mais qu'il entend mettre fin aux sollicitations abusives de l'épargne belge. Dans la mesure où ces souscriptions de valeurs sont directement fonction de l'activité de placement dont elles font l'objet, il est permis d'espérer qu'une définition plus précise du champ d'application de la législation et l'action des autorités judiciaires permettront de mettre fin aux opérations illicites.

Diverses questions sont posées au Ministre quant à l'influence du projet sur la liberté des mouvements de capitaux et sur sa compatibilité avec les directives de la C. E. E.

Le Ministre tient d'abord à souligner que le marché des capitaux de notre pays est un des seuls au monde où la souscription de valeurs mobilières étrangères n'est pas soumise à des limitations tenant à la réglementation des changes ou à des barrières fiscales. Pour autant qu'elles transitent par le marché libre des changes, elles sont autorisées et licites. Le projet ne modifie en rien cette situation.

Quant à la compatibilité du projet avec les directives de la C. E. E. en la matière, le Ministre fait valoir d'abord que si les motifs qui ont conduit le Gouvernement à déposer ce projet relèvent principalement d'activités portant sur des titres étrangers - émis d'ailleurs dans la majorité des cas par des institutions ou sociétés n'ayant pas leur siège dans la communauté et ne pouvant dès lors se prévaloir de manière unilatérale des dispositions du traité - le texte est d'application générale et vise les opérations qui y sont décrites, quel que soit l'émetteur.

Par ailleurs, le projet se borne pour l'essentiel - et notamment pour l'application de l'article 108 du Code de commerce - à préciser le champ d'application des dispositions en cause sans en modifier l'économie. Ainsi l'article 108 qui vise les émissions publiques de valeurs étrangères n'est pas modifié par l'attribution au Roi du pouvoir de déterminer les critères du caractère public de l'émission.

Enfin, le Ministre déclare que le Gouvernement entend poursuivre sa politique actuelle d'application de l'article 108 en vertu de laquelle les émissions de sociétés ressortissant de la C. E. E. sont, sauf exception, autorisées.

Quant à l'attribution au Roi du pouvoir de déterminer certains critères conférant de plein droit un caractère public à une émission ou à une offre, le Ministre donne les précisions suivantes en réponse à des questions qui lui sont posées.

L'absence de critères précis a conduit, dans les faits, à présenter comme des placements - privés et échappant dès lors à la réglementation, des émissions qui, en réalité, s'adressent à une clientèle fort large dépassant nettement le cercle restreint de personnes que cette notion recouvre. Par ailleurs, cette absence de critères indiscutables est de nature à déformer l'action des autorités judiciaires et administratives lorsqu'elles ont à connaître d'émissions qui, tout en ne s'adressant pas au grand public et accessibles à quiconque,

- alhoewel hij het ontwerp steunt - voor de wet een termijn te bepalen en, voor het verstrijken ervan, een grondiger onderzoek aan te wijden. Dit voorstel wordt niet aanvaard: de Commissie wil echter wel, na het reces, een gedachtenwisseling houden dienaangaande, en onder meer over de bepalingen van de koninklijke besluiten die ter uitvoering ervan getroffen zullen worden.

Een van de leden vraagt zich af of het ontwerp werkelijk de verwachte gevolgen zal hebben met betrekking tot de mildering van de kapitaaluitvoer. De Minister verklaart in dit verband dat het ontwerp de ingezetenen niet wil verbieden in te tekenen op buitenlandse effecten, maar een einde wil maken aan het abusief solliciteren van het Belgische spaarwezen. Voor zover deze intekeningen op effecten rechtstreeks afhankelijk zijn van de plaatsingsactiviteit waar ze het voorwerp van zijn, mag worden gehoopt dat een meer precieze bepaling van het toepassingsgebied van de wetgeving en de actie van de gerechtelijke overheid de mogelijkheid zullen bieden om een einde te maken aan de onwettige verrichtingen.

Aan de Minister worden diverse vragen gesteld over de invloed van het ontwerp op de vrijheid van kapitaalbeweging en over de verenigbaarheid ervan met de richtlijnen van de E.E.G.

De Minister verklaart in de eerste plaats dat de kapitaalmarkt in ons land een van de enige ter wereld is waar het intekenen op buitenlandse effecten niet onderworpen is aan beperkingen in verband met de wisselreglementering of aan fiscale belemmeringen. Voor zover ze via de vrije wisselmarkt gaan, zijn ze toegelaten en ook wettig. Het ontwerp wijzigd die toestand helemaal niet.

Over de verenigbaarheid van het ontwerp met de richtlijnen van de E. E. G. doet de Minister gelden dat de redenen welke de Regering er hebben toe aangezet dit ontwerp in te dienen, weliswaar hoofdzakelijk betrekking hebben op activiteiten met buitenlandse effecten - trouwens meestal uitgegeven door instellingen of vennootschappen die hun zetel niet in de Gemeenschap hebben en die zich dus niet eenzijdig op de bepalingen van het verdrag kunnen beroepen - maar dat de tekst van algemene toepassing is en de verrichtingen beoogt die erin beschreven zijn, wie ook de emittent is.

Daarnaast beperkt het ontwerp er zich hoofdzakelijk toe - onder meer voor de toepassing van artikel 108 van het Wetboek van Koophandel - het toepassingsgebied van de betrokken bepalingen te preciseren zonder de opzet ervan te wijzigen. Aldus wordt artikel 108 dat de publieke uitgaven van buitenlandse waarden beoogt, niet gewijzigd door het toekennen aan de Koning van de bevoegdheid om de maatstaven te bepalen voor het publiek karakter van de uitgifte.

Ten slotte verklaart de Minister dat de Regering wil doorgaan met haar huidige politiek inzake de toepassing van artikel 108, krachtens welke de uitgaven van vennootschappen uit landen van de E. E. G. behoudens uitzondering, toegelaten worden.

Met betrekking tot het toekennen aan de Koning van de bevoegdheid om bepaalde maatstaven aan te leggen die een verrichting van rechtswege een publiek karakter geven, verstrekt de Minister de volgende toelichtingen in antwoord op vragen die hem zijn gesteld:

Het ontbreken van precieze maatstaven heeft er in werkelijkheid aanleiding toe gegeven dat als private beleggingen, die dus aan de reglementering ontsnappen, emissies werden voorgesteld die zich in leide tot een veel ruimere clientèle richten dan de beperkte kring van personen waarop dat begrip slaat. Dit ontbreken van onbetwistbare maatstaven is bovendien van die aard dat de actie van de gerechtelijke en administratieve autoriteiten onkracht wordt wanneer ze te doen hebben met uitgaven die, ofschoon niet tot

ne se limitent pas à un nombre restreint de personnes. Au cours de la discussion de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, le Ministre des Finances de l'époque, M. Dequae, a énuméré un certain nombre de critères de rappel au public. Cette déclaration ne lie toutefois pas le juge. C'est pourquoi il a paru nécessaire de donner à ces critères force réglementaire.

L'attribution au Roi d'une compétence en la matière procède du souci du Gouvernement de pouvoir tenir compte de la multiplicité des situations concrètes et de donner à la loi sa pleine efficacité en englobant dans son champ des opérations qui, eu égard à leurs caractéristiques, ne doivent pas être saisies par elle.

Interrogé sur les critères que le Gouvernement à l'intention de retenir, le Ministre évoque les éléments suivants:

- la publication aux annexes du *Moniteur belge* de la notice légale;
- le recours fait par celui qui effectue l'opération ou qui contribue à sa réalisation, à des procédés de publicité, par exemple, par insertion dans la presse ou par l'envoi de circulaires ou de prospectus d'émission;
- le recours *fait* à des banques établies en Belgique ou à des agents de change en tant que preneurs ferme, co-vendeurs ou organismes guichet pour l'opération;
- le recours fait par l'initiateur de l'offre à des vendeurs, agents, démarcheurs ou intermédiaires rémunérés;
- lorsque l'offre est faite ou lorsque l'opération s'adresse à un nombre de personnes dépassant un chiffre à déterminer.

Ces diverses circonstances devront toutefois être nuancées pour tenir compte, notamment, de la qualité des souscripteurs ou des caractéristiques des titres en cause.

Le Ministre tient toutefois à préciser que l'énoncé de ces critères maintient entière la compétence des cours et tribunaux et des autorités administratives de rechercher, dans toute circonstance d'une opération, le signe du caractère public de celle-ci.

Discussion des articles.

Les articles 1 et 2 sont adoptés à l'unanimité, sans discussion.

L'article 3 est adopté à l'unanimité après que le Ministre ait précisé, en réponse à une question posée, que cette sanction ne vise, en ce qui concerne les denrées et marchandises, que les infractions à l'article 3 de l'arrêté royal n° 71 du 30 novembre 1939 concernant la sollicitation de non-professionnels pour des opérations à terme sur marchandises.

Les articles 4, 5 et 6 sont adoptés à l'unanimité, sans discussion.

L'ensemble du projet est également adopté à l'unanimité.

Le Rapporteur,
H. DERUELLES.

Le Président,
A. DEQUAE.

het grote publiek gericht en niet voor iedereen toegankelijk, toch niet beperkt blijven tot een gering aantal personen. Bij de bespreking van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden heeft de toenmalige Minister van Financiën een aantal criteria voor het beroep op het spaarwezen opgenoemd. Deze verklaring bindt de rechter evenwel niet. Daarom is het nodig gebleken deze criteria kracht van reglement te geven.

Het toekennen aan de Koning van een bevoegdheid ter zake vloeit voort uit de zorg van de Regering om rekening te kunnen houden met de veelheid van de concrete toestanden en om de wet haar volle doeltreffendheid te geven zonder in haar toepassingsfeer verrichtingen op te nemen die, gelet op hun kenmerken, er niet aan onderworpen moeten worden.

Ondervraagd over de maatstaven die de Regering zou willen aanleggen, noemt de Minister de volgende elementen op:

- bekendmaking van de wettelijke nota in de bijlagen van het *Belgisch Steetsblad*;
- het aanwenden, door diegene die de verrichting uitvoert of aan het verwezenlijken ervan meewerkt, van publiciteitsprocedures zoals persberichten of het verzenden van circulaires dan wel van uitgifteprospectussen;
- het beroep gedaan op in België gevestigde banken of op wisselagenten als vaste kopers, medeverkopers of winstorganisaties voor de verrichting;
- het inschakelen, door de initiatiefnemer van het aanbod, van bezoldigde verkopers, agenten, démarcheurs of tussenpersonen;
- wanneer het aanbod wordt gedaan 'Of de verrichting is gericht tot een aantal personen dat een te bepalen cijfer overtreft'.

Deze diverse omstandigheden zullen echter genuanceerd moeten worden om onder meer rekening te houden met de hoedanigheid van de intekenaars of met de kenmerken van de betrokken effecten.

De Minister staat er echter op te preciseren dat de opsomming van deze maatstaven helemaal niets afdoet aan de bevoegdheid van de hoven en rechtbanken en van de administratieve overheid om in elke omstandigheid van een uitgifte het teken te zien van haar publiek karakter.

Bespreking van de artikelen.

De artikelen 1 en 2 worden zonder bespreking eenparig aangenomen.

Artikel 3 wordt eenparig aangenomen nadat 'de Minister, in antwoord op een vraag, gepreciseerd heeft dat deze sanctie, wat betreft de goederen en eetwaren, slechts de inbreuken beoogt op artikel 3 van het koninklijk besluit n° 71 van 30 november 1939 betreffende het solliciteren van niet-professionelen voor termijnverrichtingen op goederen.

De artikelen 4, 5 en 6 worden zonder bespreking eenparig aangenomen.

Het ontwerp in zijn geheel wordt eveneens eenparig aangenomen.

De Verslaggever,
H. DERUELLES.

De Voorzitter,
A. DEQUAE.