

La loi élargit également la possibilité de lancer une campagne de crowdfunding sans prospectus. Les conditions pour bénéficier de cette nouvelle exemption sont les suivantes:

- le montant total de l'offre doit être inférieur à 300.000 EUR;
- chaque investisseur ne peut souscrire plus de 5.000 EUR (précédemment 1.000 EUR);
- un document contenant des informations sur le montant et la nature des instruments offerts ainsi que sur les raisons et modalités de l'offre doit être mis à la disposition des investisseurs;
- les instruments de placement doivent être commercialisés via une plateforme de financement alternatif ou une entreprise réglementée; et
- tous les documents se rapportant à l'offre publique doivent mentionner le montant total de celle-ci, ainsi que l'investissement maximal par investisseur.

**Koninklijk besluit 25 december 2016 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 juli 2014 tot uitvoering van artikel 11 van de wet van 14 december 2005 houdende afschaffing van de effecten aan toonder, tot vastlegging van de nadere regels voor de verkoop door de emittent, voor de overdracht van de opbrengst van die verkoop en van de onverkochte effecten aan de Deposito- en Consignatiekas en voor de teruggave van die effecten**

DEPOSITO- EN CONSIGNATIEKAS

Afschaffing effecten aan toonder

CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Suppression des titres au porteur

De houder van voormalige effecten aan toonder die zich alsnog meldt, moet een boete betalen wanneer hij de teruggave vraagt van gedeponeerde bedragen of effecten. Het KB van 25 december 2016 bepaalt op welke manier de Deposito- en Consignatiekas de boete int.

**Update circulaire FSMA\_2016\_08 betreffende praktische instructies en ESMA-richtsnoeren bij de marktmisbruikverordening**

FINANCIEEL RECHT

Financiële markten – Marktmisbruik

DROIT FINANCIER

Marchés financiers – Abus de marché

De FSMA verwijst in haar vernieuwde praktische instructies bij de marktmisbruikverordening naar de *European Securities and Markets Authority* ("ESMA")-richtsnoeren voor wat betreft personen die marktpelingen ontvangen en de beoordeling van de voorwaarden om de openbaarmaking van voorwetenschap te mogen uitstellen.

De FSMA zal met deze richtsnoeren rekening houden bij

haar toezicht op de correcte toepassing marktmisbruikverordening.

**Rechtspraak/Jurisprudence**

**Cour de cassation 8 avril 2016**

*Affaire: C.15.0418.F*

DROIT FINANCIER

Marchés financiers – Délit d'initié

FINANCIEEL RECHT

Financiële markten – Misbruik van voorkennis

Le 10 juin 2016, la Cour de cassation a rendu un arrêt dans l'affaire opposant la FSMA, partie demanderesse et M.H., partie défenderesse, concernant la violation alléguée des dispositions relatives au délit d'initié, prévues par la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. En l'espèce, la FSMA soutenait qu'un employé de Fortis aurait procédé à la vente de ses actions Fortis après avoir appris que la mise en place d'une procédure d'urgence de liquidité (« *Emergency Liquidity Assistance* ») allait être remise en cause. Cette information n'étant pas connue du public, la FSMA invoquait la présence d'un délit d'initié.

La Cour rappelle dans un premier temps que conformément à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002, il est: « *interdit à toute personne (...) qui dispose d'une information dont elle sait ou devrait savoir qu'elle a un caractère privilégié (...) d'acquérir ou de céder, ou de tenter d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information ou des instruments financiers connexes* ».

Après avoir exposé ces prescrits, la Cour rappelle qu'il appartient au détenteur d'une information privilégiée de démontrer que la connaissance de celle-ci n'a pas pu objectivement influencer son comportement, afin de renverser la présomption d'utilisation de cette information.

En l'espèce, M.H. a, selon la Cour, parfaitement renversé cette présomption. La Cour a tenu compte des informations publiques dont disposait déjà M.H. mais aussi de sa situation personnelle. En effet, la vente des actions Fortis de M.H. s'est produite dans un contexte économique général très morose où le grand public, par l'intermédiaire de la presse, connaissait les problèmes de liquidité que rencontraient les banques belges. De plus, Fortis avait également fait des communications concernant la mise en œuvre de son plan de solvabilité et sa décision de ne pas payer de dividendes, provoquant une chute importante du cours de l'action Fortis. Par ailleurs, la Cour reconnaît que M.H. n'avait pas connaissance de l'information confidentielle que constituait la remise en cause de l'accord de trois états qui allaient recapitaliser