

SERVICE PUBLIC FEDERAL ECONOMIE,  
P.M.E., CLASSES MOYENNES ET ENERGIE

[C – 2023/40640]

5 JANVIER 2023. — Arrêté royal portant approbation du règlement de l'autorité des services et marchés financiers subordonnant à des conditions restrictives la commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs

PHILIPPE, Roi des Belges,  
A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la Constitution, l'article 108;

Vu la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, l'article 30bis, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>;

Vu l'avis de la Commission consultative spéciale « Consommation », donné le 21 novembre 2022;

Vu l'avis du Conseil de surveillance de la FSMA, donné le 13 décembre 2022;

Sur la proposition du Vice-Premier ministre et ministre de l'Economie, du Vice-Premier ministre et ministre des Finances, et de la Secrétaire d'Etat à la Protection des consommateurs,

Nous avons arrêté et arrêtons :

**Article 1<sup>er</sup>.** Le règlement de l'autorité des services et des marchés financiers du 5 janvier 2023 subordonnant à des conditions restrictives la commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs, joint en annexe au présent arrêté, est approuvé.

**Art. 2.** Le ministre qui a l'Economie dans ses attributions, le ministre qui a les Finances dans ses attributions et le ministre qui a la Protection des consommateurs dans ses attributions sont chargés, chacun en ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 5 janvier 2023.

PHILIPPE

Par le Roi :

Le Vice-Premier Ministre et Ministre de l'Economie,  
P.-Y. DERMAGNE

Le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances,  
V. VAN PETEGHEM

Le Vice-Premier ministre et ministre de la Justice,  
V. VAN QUICKENBORNE

la Secrétaire d'Etat à la Protection des consommateurs,  
A. BERTRAND

FEDERALE OVERHEIDSDIENST ECONOMIE,  
K.M.O., MIDDENSTAND EN ENERGIE

[C – 2023/40640]

5 JANUARI 2023. — Koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de autoriteit voor financiële diensten en markten dat beperkende voorwaarden verbindt aan de commercialisering van virtuele munten bij consumenten

FILIP, Koning der Belgen,  
Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen, Onze Groet.

Gelet op de Grondwet, artikel 108;

Gelet op de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, artikel 30bis, eerste lid, 1<sup>o</sup>;

Gelet op het advies van de Bijzondere raadgevende commissie Verbruik, gegeven op 21 november 2022;

Gelet op het advies van de Raad van toezicht van de FSMA, gegeven op 13 december 2022;

Op de voordracht van de Vice-eersteminister en minister van Economie, van de Vice-eersteminister en minister van Financiën, en van de Staatssecretaris voor Consumentenbescherming,

Hebben Wij besloten en besluiten Wij :

**Artikel 1.** Het bij dit besluit gevoegde reglement van 5 januari 2023 van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten dat beperkende voorwaarden verbindt aan de commercialisering van virtuele munten bij consumenten wordt goedgekeurd.

**Art. 2.** De minister bevoegd voor Economie, de minister bevoegd voor Financiën en de minister bevoegd voor Consumentenbescherming zijn, ieder wat hem betreft, belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Brussel, 5 januari 2023.

FILIP

Van Koningswege :

De Vice-eersteminister en Minister van Economie,  
P.-Y. DERMAGNE

De Vice-eersteminister en Minister van Financiën,  
V. VAN PETEGHEM

De Vice-eersteminister en minister van Justitie,  
V. VAN QUICKENBORNE

De Staatssecretaris voor Consumentenbescherming,  
A. BERTRAND

**Annexe à l'arrêté royal portant approbation du règlement de l'autorité des services et marchés financiers subordonnant à des conditions restrictives la commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs**

Règlement de l'Autorité des services et des marchés financiers subordonnant à des conditions restrictives la commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs

L'Autorité des services et marchés financiers,

Vu la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, l'article 30bis, alinéa 1er, 1°/1 ;

Vu l'avis de la Commission consultative spéciale « Consommation », donné le 21 novembre 2022 ;

Vu l'avis du Conseil de surveillance, donné le 13 décembre 2022,

Arrête :

**Article 1<sup>er</sup>. Objet et champ d'application**

§ 1er. Le présent règlement établit certaines obligations à respecter en ce qui concerne les publicités diffusées auprès des consommateurs lors de la commercialisation, à titre d'activité professionnelle habituelle ou à titre occasionnel contre rémunération, de monnaies virtuelles en Belgique.

§ 2. Le présent règlement s'applique quel que soit la forme ou le mode de diffusion de la publicité.

§ 3. Le présent règlement ne s'applique pas à la commercialisation de monnaies virtuelles qui constituent des instruments de placement, tels que définis à l'article 3 de la loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

**Art. 2. Définitions**

Pour l'application du présent règlement, on entend par :

1° publicité : toute communication visant spécifiquement à promouvoir l'achat ou la souscription d'une ou de plusieurs monnaies virtuelles, quel que soit le support utilisé ou son moyen de diffusion ;

2° campagne de masse : la diffusion de publicités auprès de 25 000 consommateurs au moins.

Aux fins de l'alinéa 1er, 2°, est présumée constituer une campagne de masse la diffusion d'une publicité visible depuis la voie publique ou une infrastructure accessible au public, sur un site internet accessible au public, ou la diffusion d'une publicité sur un réseau social par une personne disposant d'au moins 25 000 followers sur ledit réseau social au début de la diffusion, ou lorsque la personne concernée paye le réseau social pour la diffusion ;

3° consommateur : un consommateur au sens de l'article I.1, alinéa 1<sup>er</sup>, 2° du Code de droit économique.

**Art. 3 Règles de contenu**

Les informations contenues dans les publicités ne peuvent être trompeuses ou inexactes.

Les publicités doivent en particulier répondre aux conditions suivantes :

1° toute publicité est clairement reconnaissable en tant que telle ;

2° les publicités doivent être cohérentes avec les avertissements visés à l'article 4, § 1<sup>er</sup>, 1° et 2° et ne peuvent ni travestir, ni minimiser, ni occulter ces derniers ;

3° les publicités s'abstiennent de mettre l'accent sur les avantages potentiels de la monnaie virtuelle sans indiquer aussi, correctement et de façon bien visible et équilibrée, les risques, limites ou conditions applicables à la monnaie virtuelle concernée ;

4° les publicités ne mettent pas en exergue des caractéristiques et ne font pas de comparaisons non ou peu pertinentes pour bien comprendre la nature et les risques de la monnaie virtuelle concernée ;

5° les publicités ne peuvent contenir de déclaration sur la valeur ou le rendement futurs de la monnaie virtuelle concernée ;

6° les informations sont présentées dans un langage non technique et d'une manière qui est compréhensible par le consommateur.

**Art. 4. Mentions obligatoires**

§ 1<sup>er</sup>. Toute publicité doit

1° comporter la mention suivante :

« Monnaie virtuelle, risques réels. En crypto seul le risque est garanti. » ;

**Bijlage bij het koninklijk besluit tot goedkeuring van het reglement van de autoriteit voor financiële diensten en markten dat beperkende voorwaarden verbindt aan de commercialisering van virtuele munten bij consumenten**

Reglement van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten dat beperkende voorwaarden verbindt aan de commercialisering van virtuele munten bij consumenten

De Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten,

Gelet op de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, artikel 30bis, eerste lid, 1°/1 ;

Gelet op het advies van de Bijzondere raadgevende commissie Verbruik, gegeven op 21 november 2022 ;

Gelet op het advies van de Raad van Toezicht, gegeven op 13 december 2022,

Besluit :

**Artikel 1. Voorwerp en toepassingsgebied**

§ 1. Dit reglement legt bepaalde verplichtingen vast die moeten worden nageleefd in verband met de reclame die bij de consumenten wordt verspreid bij de commercialisering, als gewone professionele activiteit of op occasionele basis tegen vergoeding, van virtuele munten in België.

§ 2. Dit reglement is van toepassing ongeacht de vorm van de reclame of de wijze waarop zij wordt verspreid.

§ 3. Dit reglement is niet van toepassing op de commercialisering van virtuele munten die beleggingsinstrumenten zijn als gedefinieerd in artikel 3 van de wet van 11 juli 2018 op de aanbieding van beleggingsinstrumenten aan het publiek en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

**Art. 2. Definities**

Voor de toepassing van dit reglement wordt verstaan onder :

1° reclame: elke mededeling die er specifiek toe strekt de aankoop van of inschrijving op een of meer virtuele munten te promoten, ongeacht het kanaal waarlangs of de wijze waarop dat gebeurt ;

2° massacampagne: de verspreiding van reclame bij minstens 25.000 consumenten.

Voor de toepassing van het eerste lid, 2°, wordt de verspreiding van reclame die zichtbaar is vanop de openbare weg of een voor het publiek toegankelijke infrastructuur, of op een voor het publiek toegankelijke website, of de verspreiding van reclame via een sociaal netwerk door een persoon die minstens 25.000 volgers op dat sociaal netwerk heeft bij het begin van de verspreiding, dan wel het geval waarin de betrokkene het sociaal netwerk voor de verspreiding betaalt, als een massacampagne beschouwd ;

3° consument: een consument in de zin van artikel I.1, eerste lid, 2°, van het Wetboek van Economisch Recht.

**Art. 3. Inhoudelijke regels**

De informatie die vervat is in de reclame, mag niet misleidend of onjuist zijn.

De reclame moet in het bijzonder aan de volgende voorwaarden voldoen :

1° elke reclame is als zodanig duidelijk herkenbaar ;

2° de reclame moet coherent zijn met de in artikel 4, § 1, 1° en 2°, bedoelde waarschuwingen en mag deze niet verhullen, afzwakken of verdoezelen ;

3° de reclame legt geen nadruk op de mogelijke voordelen van de virtuele munt zonder dat ook een correcte, duidelijke en evenwichtige indicatie wordt gegeven van de aan de betrokken virtuele munt verbonden risico's, beperkingen of voorwaarden ;

4° de reclame legt geen nadruk op kenmerken en maakt geen vergelijkingen die niet of weinig relevant zijn voor een goed begrip van de aard en de risico's van de betrokken virtuele munt ;

5° de reclame mag geen verklaring bevatten over de toekomstige waarde of rendement van de betrokken virtuele munt ;

6° de informatie wordt voorgesteld in niet-technische bewoordingen en dusdanig dat zij begrijpelijk is voor de consument.

**Art. 4. Verplichte vermeldingen**

§ 1. Elke reclame moet

1° de volgende vermelding bevatten :

"Virtuele munten, reële risico's. De enige garantie in crypto is het risico." ;

2° comporter l'avertissement suivant, ou, au cas où le format de la publicité ne permet pas de reprendre l'avertissement, un lien ou une référence donnant accès à celui-ci :

« **Avertissement**

- la valeur de vos monnaies virtuelles peut varier de manière très importante à la hausse comme à la baisse et le montant que vous investissez peut être entièrement perdu ;

- les monnaies virtuelles ne sont pas couvertes par les systèmes de garantie des dépôts bancaires ;

- aucun mécanisme légal permettant d'éviter les manipulations de marché ou les délits d'initiés n'a été mis en place sur le marché des monnaies virtuelles ;

- les monnaies virtuelles sont entièrement dépendantes d'une technologie et d'une infrastructure informatique spécifique, qui peut dans certains cas avoir été développée très récemment et être encore insuffisamment testée ;

- en cas de perte de l'identifiant ou du mot de passe permettant d'accéder au portefeuille virtuel où sont stockées les monnaies virtuelles, ces dernières seront définitivement perdues ;

- l'acceptation des monnaies virtuelles comme moyen de paiement est actuellement limitée et il n'existe dans la très grande majorité des pays aucune d'obligation légale de les accepter ;

- pour plus d'informations concernant les risques liés à un investissement en monnaies virtuelles, nous vous recommandons de lire la page Wikifin *Qu'est-ce qu'une cryptomonnaie ?* | Wikifin. » ;

3° au cas où la personne physique ou morale qui figure dans la publicité ou dont l'image est autrement utilisée dans celle-ci est rémunérée ou perçoit un autre avantage quel qu'il soit pour ce faire, comporter la mention suivante :

« [nom de la personne physique ou morale] reçoit une rémunération de [nom de la personne physique ou morale] pour la diffusion de cette publicité. ».

§ 2. Les informations visées au paragraphe 1<sup>er</sup> doivent être présentées de manière lisible, visible et compréhensible et, sous réserve du paragraphe 1<sup>er</sup>, 2°, in fine, dans le même format que le reste de la publicité.

Elles doivent être présentées dans la même langue que la publicité.

Les informations visées au paragraphe 1<sup>er</sup> doivent être reprises au début de chaque publicité. Dans le cas d'un site web, elles doivent être reprises au début de chaque page de celui-ci.

**Art. 5. Contrôle par la FSMA**

§ 1<sup>er</sup>. Toute publicité destinée à être diffusée dans le cadre d'une campagne de masse doit être notifiée à la FSMA au moins 10 jours avant sa diffusion, sous la forme dans laquelle elle sera diffusée auprès des consommateurs en Belgique.

La notification doit préciser quel sera le mode de diffusion de la publicité et la date de sa diffusion.

La FSMA détermine les modalités de la notification. Elle tient compte de la nature et du contenu des publicités, ainsi que du caractère éventuellement standardisé et récurrent des documents concernés.

§ 2. Il est interdit de faire référence dans une publicité au contrôle exercé par la FSMA.

§ 3. Les personnes qui diffusent des publicités conservent les données suivantes pendant une période minimale d'un an suivant le début de la diffusion :

- copie des publicités, sous la forme dans laquelle elles ont été diffusées ;

- liste des médias via lesquels les publicités ont été diffusées ;

- copie des conventions conclues dans le cadre de la diffusion des publicités.

**Art. 6. Entrée en vigueur**

§ 1<sup>er</sup>. Le présent règlement entre en vigueur deux mois après la publication au *Moniteur belge* de l'arrêté royal qui l'approuve.

2° de volgende waarschuwing bevatten of, als de vorm van de reclame niet toelaat de waarschuwing te vermelden, een link of een verwijzing die toegang geeft tot de waarschuwing:

“**Waarschuwing**

- de waarde van uw virtuele munten kan sterk op en neer gaan, en het door u belegde bedrag kan integraal verloren gaan;

- de virtuele munten zijn niet gedekt door de garantieregelingen voor bankdeposito's;

- op de markt van de virtuele munten is geen enkel wettelijk mechanisme beschikbaar waarmee marktmanipulatie of misbruik van voorkennis kan worden vermeden;

- de virtuele munten zijn volledig afhankelijk van een specifieke computertechnologie en -infrastructuur, die in bepaalde gevallen zeer recent ontwikkeld en nog onvoldoende getest kan zijn;

- bij verlies van de identificatiecode die of het wachtwoord dat toegang verleent tot de virtuele portefeuille waarin de virtuele munten zijn opgeslagen, zullen die munten definitief verloren zijn;

- virtuele munten worden thans beperkt als betaalmiddel aanvaard, en in de meeste landen bestaat er geen enkele wettelijke verplichting om ze te aanvaarden;

- voor meer informatie over de risico's die aan een belegging in virtuele munten verbonden zijn, raden wij u aan de Wikifin-pagina *Wat is een cryptomunt?* | Wikifin te lezen.”;

3° wanneer de natuurlijke of rechtspersoon die in de reclame voorkomt, of van wie de beeltenis anderszins in die reclame wordt gebruikt, voor zijn medewerking wordt vergoed of daarvoor enig ander voordeel ontvangt, de volgende vermelding bevatten:

“[naam van de natuurlijke of rechtspersoon] ontvangt een vergoeding van [naam van de natuurlijke of rechtspersoon] voor de verspreiding van deze reclame.”.

§ 2. De in paragraaf 1 vermelde informatie moet op een leesbare, zichtbare en begrijpelijke wijze en, onder voorbehoud van paragraaf 1, 2°, in fine, in dezelfde vorm als de rest van de reclame worden voorgesteld.

Zij moet in dezelfde taal als de reclame worden voorgesteld.

De in paragraaf 1 bedoelde informatie moet aan het begin van elke reclame worden opgenomen. In het geval van een website moet die informatie bovenaan elke websitepagina worden vermeld.

**Art. 5. Toezicht door de FSMA**

§ 1. Elke reclame die bedoeld is om te worden verspreid in het kader van een massacampagne, moet minstens 10 dagen voor de verspreiding ervan ter kennis worden gebracht van de FSMA in de vorm waarin zij bij de consumenten in België zal worden verspreid.

De kennisgeving moet verduidelijken hoe en op welke datum de reclame zal worden verspreid.

De FSMA bepaalt de modaliteiten van de kennisgeving. Zij houdt rekening met de aard en de inhoud van de reclame, alsook met het eventueel gestandaardiseerde en recurrenente karakter van de betrokken documenten.

§ 2. Het is verboden om in een reclame te verwijzen naar het door de FSMA uitgeoefende toezicht.

§ 3. De personen die reclame verspreiden, bewaren de volgende gegevens gedurende minimum één jaar na het begin van de verspreiding:

- een kopie van de reclame, in de vorm waarin die is verspreid;

- de lijst van de media aan de hand waarvan de reclame is verspreid;

- een kopie van de in het kader van de verspreiding van de reclame gesloten overeenkomsten.

**Art. 6. Inwerkingtreding**

§ 1. Dit reglement treedt in werking twee maanden na bekendmaking in het *Belgisch Staatsblad* van het koninklijk besluit tot goedkeuring ervan.

§ 2. Les publicités dont la diffusion a commencé avant l'entrée en vigueur du règlement doivent être mises en conformité avec le règlement dans les trois mois de la publication de l'arrêté royal précité au *Moniteur belge*.

Bruxelles, le 5 janvier 2023.

Le Président de l'Autorité des services et marchés financiers,  
J.-P. SERVAIS

Vu pour être annexé à Notre arrêté du 8 février 2023 portant approbation du règlement du 5 janvier 2023 de l'Autorité des services et marchés financiers subordonnant à des conditions restrictives la commercialisation de monnaies virtuelles auprès des consommateurs.

## PHILIPPE

Par le Roi :

Le Vice-premier Ministre et Ministre de l'Économie et du Travail,  
P.-Y. DERMAGNE

Le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances, chargé de la Coordination de la lutte contre la fraude et de la Loterie nationale,  
V. VAN PETEGHEM

Le Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice et de la Mer du Nord,  
V. VAN QUICKENBORNE

La Secrétaire d'État au Budget et à la Protection du consommateur,  
A. BERTRAND

## COMMENTAIRE

### I. Justification

*a) Les monnaies virtuelles bénéficient d'une grande popularité auprès des consommateurs*

Depuis maintenant plusieurs années, les monnaies virtuelles font l'objet d'une très large promotion auprès du grand public et constituent maintenant un objet d'investissement disposant d'une grande popularité<sup>1</sup>. De nombreux consommateurs achètent ou vendent de l'argent virtuel à des fins spéculatives, souvent en espérant pouvoir réaliser un bénéfice important sur le cours de cette monnaie. La promotion des monnaies virtuelles est non seulement effectuée par le biais de canaux classiques de marketing, mais également par le biais des réseaux sociaux ou d'applications telles que Tik Tok ou Instagram. Il arrive qu'interviennent dans ce cadre des personnalités connues du grand public (influenceurs), rémunérées pour promouvoir des monnaies virtuelles auprès des personnes qui les suivent. Ces personnalités (artistes ou sportifs de haut niveau par exemple) n'ont souvent pas de qualifications particulières en matière financière, mais utilisent leur notoriété comme argument commercial. Cette promotion cible le grand public, et donc les consommateurs. Certaines catégories particulières de personnes, telles que les mineurs d'âge, sont parfois spécialement ciblées nonobstant leur vulnérabilité. Le fonctionnement des monnaies virtuelles peut reposer sur différents procédés. L'un de ceux-ci fait par exemple appel à une infrastructure informatique (blockchain) dans laquelle l'émission de nouvelles unités et la vérification des transactions reposent sur la résolution de problèmes mathématiques par des ordinateurs<sup>2</sup>.

*b) Les monnaies virtuelles comportent des caractéristiques qui en font un objet d'investissement particulièrement risqué*

*(i) Les monnaies virtuelles sont dépourvues de sous-jacent lié au monde réel et/ou peuvent être sujettes à des variations brutales de valeur*

Les monnaies virtuelles décentralisées, telles que le Bitcoin ou l'Ether, ne sont pas adossées à un actif ayant une valeur économique intrinsèque ou à un flux de revenus sous-jacents. Elles diffèrent donc fondamentalement des actifs financiers classiques. Par ailleurs, elles présentent également des différences économiques fondamentales par rapport aux monnaies étatiques. Leur valeur n'est pas soutenue, comme c'est par contre le cas pour les monnaies étatiques, par le fait qu'elles sont émises et garanties par une banque centrale et ont cours légal sur un territoire donné. A l'heure actuelle, les monnaies virtuelles ne sont pas acceptées de manière générale comme moyen de paiement et sont plutôt utilisées comme objet d'investissement spéculatif. Bien que certaines monnaies virtuelles puissent être acceptées comme moyen de paiement par certains commerçants ou aient, de manière anecdotique, cours légal dans certains pays<sup>3</sup>, les caractéristiques des monnaies étatiques leur font donc de manière générale défaut.

§ 2. De reclame waarvan de verspreiding vóór de inwerkingtreding van het reglement is gestart, moet binnen drie maanden na de bekendmaking van voornoemd koninklijk besluit in het *Belgisch Staatsblad* in overeenstemming met het reglement worden gebracht.

Brussel, 5 januari 2023.

De Voorzitter van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten,  
J.-P. SERVAIS

Gezien om te worden gevoegd bij Ons besluit van 8 februari 2023 tot goedkeuring van het reglement van 5 januari 2023 van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten dat beperkende voorwaarden verbindt aan de commercialisering van virtuele munten bij consumenten.

## FILIP

Van Koningswege :

De Vice-eersteminister en Minister van Economie en Werk,  
P.-Y. DERMAGNE

De Vice-eersteminister en Minister van Financiën, belast met de Coördinatie van de fraudebestrijding en de Nationale loterij,  
V. VAN PETEGHEM

De Vice-eersteminister en Minister van Justitie en Noordzee,

V. VAN QUICKENBORNE

De Staatssecretaris voor Begroting en Consumentenbescherming,  
A. BERTRAND

## TOELICHTING

### I. Verantwoording

*a) Virtuele munten zijn erg populair bij de consumenten*

Sinds enkele jaren worden virtuele munten, sterk gepromoot bij het grote publiek. Zij zijn ondertussen ook erg populair als beleggingsvoorwerp<sup>1</sup>. Tal van consumenten kopen of verkopen virtueel geld voor speculatieve doeleinden. Vaak hopen zij daarbij een grote koerswinst te kunnen realiseren. Virtuele munten worden niet enkel via klassieke marketingkanalen gepromoot, maar ook via sociale netwerken of applicaties, zoals Tik Tok of Instagram. Daarbij wordt soms een beroep gedaan op personaliteiten (influencers) die bij het grote publiek bekend zijn, en die worden vergoed om virtuele munten te promoten bij hun volgers. Die personaliteiten (bv. artiesten of topsporters) hebben vaak geen specifieke financiële kwalificaties, maar gebruiken hun naamsbekendheid als commercieel argument. Die promotie is gericht op het grote publiek en dus op de consumenten. Soms worden in het bijzonder bepaalde specifieke categorieën van personen, zoals minderjarigen, geviseerd, hoewel zij kwetsbaar zijn. De werking van virtuele munten kan op verschillende procedés berusten. Een van die procedés maakt bijvoorbeeld gebruik van een computerinfrastructuur (blockchain) waarbij de uitgifte van nieuwe eenheden en de toetsing van transacties berusten op de oplossing van wiskunde problemen door computers<sup>2</sup>.

*b) Virtuele munten hebben kenmerken die van hen een bijzonder risicovol beleggingsobject maken*

*(i) Virtuele munten hebben geen onderliggende waarde die aan de reële wereld is gelieerd, en/of kunnen zijn onderhevig aan plotselinge waardeschommelingen*

Gedecentraliseerde virtuele munten, zoals de Bitcoin of de Ether, zijn niet gekoppeld aan een actief met een intrinsieke economische waarde of aan een onderliggende inkomststroom. Zij verschillen dus fundamenteel van klassieke financiële activa. Zij vertonen ook fundamentele economische verschillen met nationale munteenheden. Hun waarde wordt niet ondersteund, wat bij nationale munteenheden wel het geval is, omdat zij door een centrale bank worden uitgegeven en gewaarborgd, en omdat zij op een bepaald grondgebied een wettig betaalmiddel zijn. Op dit moment worden virtuele munten niet algemeen als betaalmiddel aanvaard, en worden zij eerder als speculatief beleggingsobject gebruikt. Hoewel bepaalde virtuele munten als betaalmiddel kunnen worden aanvaard door bepaalde handelaars en zij in bepaalde landen<sup>3</sup> op anekdotische wijze een wettig betaalmiddel zijn, hebben zij doorgaans echter niet de kenmerken van nationale munteenheden.

Le prix qui peut être obtenu pour une monnaie virtuelle de cette catégorie dépend par conséquent exclusivement du montant qu'un autre investisseur sera, subjectivement, prêt à offrir pour l'acheter. Des facteurs extrêmement subjectifs, qui peuvent être liés à des effets de mode ou de groupe ou à un climat d'euphorie ou de panique sur le marché, peuvent donc jouer, de manière beaucoup plus marquée encore que pour la plupart des actifs financiers classiques<sup>4</sup>.

Certains autres cryptoactifs pouvant être qualifiés de monnaies virtuelles reposent sur un fonctionnement différent de celui des monnaies virtuelles décentralisées et visent à maintenir une valeur stable. Ce type de cryptoactif est souvent désigné par le terme de 'stablecoin'<sup>5</sup>. Certains stablecoins disposent ainsi bien d'un sous-jacent, qui peut aussi bien être constitué d'actifs du monde réel (une devise nationale par exemple) que d'autres cryptoactifs ou monnaies virtuelles. Ce type de cryptoactif est conçu de manière à maintenir une valeur stable par rapport au sous-jacent concerné. Dans d'autres cas encore, d'autres procédés que l'exposition à un actif pourront être utilisés pour stabiliser la valeur du cryptoactif concerné, comme par exemple un algorithme ajustant automatiquement l'offre en fonction de la demande.

L'actualité financière récente<sup>6</sup> a toutefois démontré que ce type d'instrument recèle également des risques très importants et peut également – nonobstant le qualificatif 'stable' – subir des variations très brutales de valeur en très peu de temps. Ces variations de valeur peuvent être dues au comportement du sous-jacent lui-même, mais aussi au fonctionnement technique même du cryptoactif concerné. Il s'agit également de produits pouvant, en fonction de la structure utilisée, être très complexes.

Par ailleurs, aucun mécanisme légal permettant d'éviter les manipulations de marché ou les délits d'initiés n'a été mis en place sur le marché des monnaies virtuelles : l'intégrité du processus de formation des prix n'est donc pas garantie.

C'est pour toutes ces raisons que le cours des monnaies virtuelles se caractérise par une très grande volatilité et des variations brutales. Il s'agit donc en toute hypothèse d'un investissement purement spéculatif. Les éléments économiques qui caractérisent les actifs financiers classiques (tel qu'un actif sous-jacent ayant une valeur économique intrinsèque, un flux de revenu sous-jacent ou une demande stable, par exemple alimentée par un mécanisme de cours légal et/ou un cadre réglementaire<sup>7</sup>) ne sont pas présents.

#### (ii) Les monnaies virtuelles sont vulnérables aux activités illégales

Le secteur des monnaies virtuelles présente également des vulnérabilités importantes aux activités illégales. Un certain nombre de plateformes de négociation ou de porte-monnaie digitaux ont ainsi déjà été piratés, ce qui a entraîné la perte des monnaies virtuelles qui y étaient négociées ou stockées. On relève également la large présence d'acteurs mala fide sur le marché des monnaies virtuelles, visant particulièrement les consommateurs en raison du manque de connaissance et d'expérience de ceux-ci. Il est enfin apparu que les monnaies virtuelles sont largement utilisées afin de contourner les règles relatives au blanchiment d'argent et de financer des activités illégales. Elles permettent en effet d'effectuer des paiements sans passer par le circuit bancaire, dans l'espoir d'échapper aux règles qui y sont applicables. Bien qu'elles soient pour cette raison souvent présentées comme un moyen de préserver son anonymat, ce n'est du reste pas toujours exact : au cas où la blockchain concernée est publique<sup>8</sup>, il est possible pour tout tiers de retrouver les différentes données d'un paiement, dont les adresses IP utilisées<sup>9</sup>. Ces données ne sont donc pas protégées comme dans le circuit bancaire normal.

#### (iii) Les monnaies virtuelles présentent des risques particuliers sur le plan technique

Sur le plan technique enfin, les monnaies virtuelles sont exposées à des risques particuliers. Il convient ainsi de remarquer que les monnaies virtuelles sont entièrement dépendantes d'une technologie et d'une infrastructure informatique bien particulière. Contrairement à d'autres actifs tels que les métaux précieux, avec lesquels les monnaies virtuelles sont souvent comparées, l'existence même d'une monnaie virtuelle nécessite une maintenance continue, assurée par le fonctionnement permanent de la blockchain. Ce fonctionnement pourrait être interrompu de manière accidentelle. Le système mis en place n'est pas, au contraire des autres actifs financiers, transposable dans un autre contexte technique<sup>10</sup>. Par ailleurs, l'investisseur dans les monnaies virtuelles est exposé à un risque opérationnel lié au fonctionnement correct des systèmes informatiques utilisés et à l'existence éventuelle de bugs informatiques. Enfin, en cas de perte ou vol par l'investisseur de l'identifiant ou du mot de passe permettant d'accéder au portefeuille virtuel où sont stockées les monnaies virtuelles, l'accès à ces dernières sera définitivement perdu.

De prijs die voor een dergelijke virtuele munt kan worden verkregen, hangt bijgevolg uitsluitend af van het bedrag dat een andere belegger subjectief bereid is te betalen om die munt te kopen. Zeer subjectieve factoren, die verband kunnen houden met mode- of groepstrends of met een klimaat van euforie of paniek op de markt, kunnen dus een rol spelen, en zelfs nog een veel grotere dan bij de meeste klassieke financiële activa<sup>4</sup>.

Bepaalde andere cryptoactiva die als virtuele munten kunnen worden gekwalificeerd werken anders dan de gedecentraliseerde virtuele munten en zijn bedoeld om een stabiele waarde te behouden. Dit type cryptoactiva wordt vaak 'stablecoin'<sup>5</sup> genoemd. Bepaalde stablecoins beschikken wel over een onderliggende waarde, die zowel uit reële activa (bv. een bepaalde nationale munteenheid) als andere cryptoactiva of virtuele valuta kan bestaan. Dit type cryptoactiva is ontworpen om een stabiele waarde te behouden ten opzichte van de onderliggende activa. In nog andere gevallen kunnen andere processen dan blootstelling aan een activa worden gebruikt om de waarde van de desbetreffende cryptoactiva te stabiliseren, zoals een algoritme dat het aanbod automatisch aanpast aan de vraag.

De recente financiële actualiteit<sup>6</sup> heeft echter aangetoond dat ook dit type instrument aanzienlijke risico's inhoudt en - ondanks de term "stable" - in zeer korte tijd zeer sterke waardeschommelingen kan ondergaan. Deze waardeschommelingen kunnen het gevolg zijn van het gedrag van de onderliggende waarde zelf, maar ook van de technische werking van de betrokken cryptoactiva. Deze producten kunnen ook zeer complex zijn, afhankelijk van de betrokken structuur

Bovendien is op de markt van de virtuele munten geen enkel wettelijke mechanisme voorhanden waarmee marktmanipulatie of misbruik van voorkennis kan worden voorkomen: de integriteit van het prijsvormingsproces is dus niet gegarandeerd.

Om al die redenen wordt de koers van virtuele munten gekenmerkt door een sterke volatiliteit en plotselinge schommelingen. Het gaat dus in elk geval om een louter speculatieve belegging. De economische elementen die de klassieke financiële activa kenmerken (zoals een onderliggende actief met een intrinsieke economische waarde, een onderliggende inkomstenstroom of een stabiele vraag, die bijvoorbeeld door een wettelijk koersmechanisme wordt ondersteund en/of een regulatorie kader<sup>7</sup>) zijn ook niet aanwezig.

#### (ii) Virtuele munten zijn kwetsbaar voor illegale activiteiten

De sector van de virtuele munten blijkt ook bijzonder kwetsbaar voor illegale activiteiten. Zo zijn een aantal handelsplatformen of platformen van digitale portemonnees al gehackt, wat heeft geleid tot het verlies van de virtuele munten die er werden verhandeld of opgeslagen. Ook wordt verwezen naar de grote aanwezigheid van malafide actoren op de markt van de virtuele munten, die zich met name richten op consumenten omwille van hun beperkte kennis en ervaring. Tot slot is gebleken dat virtuele munten op grote schaal worden gebruikt om de antiwitwasregels te omzeilen en illegale activiteiten te financieren. Ze maken het immers mogelijk betalingen te verrichten zonder gebruik te maken van het bankcircuit, in de hoop om zo aan de daar geldende regels te ontsnappen. Hoewel ze daarom vaak worden voorgesteld als een middel om de anonimiteit te bewaren, is dat niet steeds correct: als de betrokken blockchain openbaar is<sup>8</sup>, is het voor elke derde mogelijk om de verschillende betalingsgegevens terug te vinden, ook de gebruikte IP-adressen<sup>9</sup>. Die gegevens zijn dus niet beschermd zoals in het normale bankcircuit.

#### (iii) Aan virtuele munten zijn specifieke technische risico's verbonden

Tot slot zijn ook op technisch vlak specifieke risico's verbonden aan virtuele munten. Zo moet worden opgemerkt dat virtuele munten volledig afhankelijk zijn van een zeer specifieke computertechnologie en -infrastructuur. In tegenstelling tot andere activa, zoals edelmetalen, waarmee virtuele munten vaak worden vergeleken, vereist het bestaan zelf van een virtuele munt een voortdurende onderhoud, dat wordt verzekerd door de permanente werking van de blockchain. Die werking zou per ongeluk kunnen worden onderbroken. Het ingevoerde systeem kan, in tegenstelling tot andere financiële activa, niet in een andere technische context worden omgezet<sup>10</sup>. Bovendien loopt de belegger in virtuele munten een operationeel risico dat verband houdt met de correcte werking van de gebruikte computersystemen en het eventuele bestaan van computerbugs. Als de belegger tot slot zijn identificatiecode of wachtwoord verliest waarmee hij toegang krijgt tot de virtuele portefeuille waarin de virtuele munten zijn opgeslagen, of als die identificatiecode of dat wachtwoord wordt gestolen, zal de toegang tot die virtuele munten definitief verloren zijn.

*c) De nombreux consommateurs ayant investi dans des monnaies virtuelles ont subi des pertes significatives*

La volatilité très importante du cours des monnaies virtuelles fin 2021 et début 2022 a eu pour conséquence que des pertes significatives ont été subies par les personnes ayant investi dans celles-ci. Une proportion importante de ces personnes est constituée de consommateurs 'ayant pris le train en route' lorsque le marché était haut, influencés par le climat d'euphorie qui régnait à ce moment. Pour donner un ordre de grandeur, le Bitcoin – qui est actuellement la monnaie virtuelle la plus connue – est passé d'environ 70.000 dollars début novembre 2021 à moins de 20.000 dollars fin juin 2022<sup>11</sup>. Cette perte plus que substantielle – deux tiers de la valeur – a notamment été subie par les consommateurs qui ont investi en haut de la courbe. Le Bitcoin a déjà connu dans le passé d'autres variations de cours de grande ampleur sur une courte durée.

De nombreux avertissements, mentionnant notamment les risques très élevés encourus par les personnes qui investissent dans les monnaies virtuelles, ont été publiés au cours des années par les différentes banques centrales et les autorités de contrôle du secteur financier<sup>12</sup>.

*d) L'adoption du présent règlement permettra donc de couvrir un segment de marché particulièrement sensible qui n'est jusque maintenant pas visé par la législation*

La commercialisation des monnaies virtuelles auprès de consommateurs, et plus particulièrement la publicité qui accompagne celle-ci, ne fait l'objet d'aucun encadrement au niveau belge ou au niveau européen, autre que la réglementation générale prévue par la directive 2005/29/CE relative aux pratiques commerciales déloyales. Cette directive permet aux Etats membres d'imposer des exigences plus restrictives ou plus rigoureuses pour ce qui est des services financiers.

Aussi bien au niveau belge qu'au niveau européen, la commercialisation de produits financiers est ainsi soumise au respect de règles spécifiques et détaillées, découlant notamment de la directive MiFID et du règlement prospectus. Une des spécificités du droit financier belge est d'ailleurs la notion d'instrument de placement et le champ d'application très large de la législation prospectus. Ces règles ne s'appliquent toutefois pas en cas de commercialisation de monnaies virtuelles, alors que ces dernières présentent un profil de risque exacerbé par rapport à la plupart des actifs financiers.

Dans le domaine particulier des cryptoactifs, les monnaies virtuelles visées par le règlement en projet sont la seule catégorie de cryptoactifs à but financier qui n'est pas couverte par une législation particulière, comportant des exigences spécifiques en matière de publicité et d'information de l'investisseur. Les monnaies virtuelles qui constituent des instruments de placement tombent dans le champ d'application de la loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés et sont donc exclus du champ d'application du présent règlement. Certains de ces cryptoactifs constituent également des instruments financiers, et sont donc soumis à la législation MiFID<sup>13</sup>.

On renvoie également aux considérations reprises sur ce point dans l'exposé des motifs de la loi du 5 juillet 2022 portant des dispositions financières diverses<sup>14</sup>.

Eu égard à ce contexte, la FSMA estime qu'il est, à tout le moins, essentiel d'imposer que la publicité pour les monnaies virtuelles diffusées auprès des consommateurs reprenne des avertissements mentionnant de manière explicite les risques qui y sont liés et que l'information contenue dans les publicités ne soit pas inexacte ou trompeuse. Cet encadrement ne diminuera pas le risque très élevé attaché à l'investissement dans des monnaies virtuelles, mais permettra au moins que les consommateurs soient dûment informés des risques encourus au cas où ils décideraient de faire un tel investissement.

Une initiative allant dans le même sens a été prise en Espagne début 2022. La CNMV a en effet adopté une circulaire relative aux publicités pour les crypto-actifs présentant les caractéristiques d'un produit d'investissement<sup>15</sup>. Le présent règlement s'inspire de ce précédent.

*c) Vele consumenten die in virtuele munten hebben belegd, hebben grote verliezen geleden*

Door de sterke koersvolatiliteit van de virtuele munten eind 2021 en begin 2022 hebben de beleggers in die virtuele munten grote verliezen geleden. Een groot aantal van hen waren consumenten die 'onderweg zijn ingestapt' toen de markt een hoogtepunt kende, en daarbij door de euforie van het moment werden beïnvloed. Om een idee te geven van de orde van grootte: de waarde van de Bitcoin – thans de bekendste virtuele munt – is gezakt van ongeveer 70.000 euro begin november 2021 tot minder dan 20.000 dollar eind juni 2022<sup>11</sup>. Het zijn onder andere de consumenten die op de top van de curve hadden belegd, die dat meer dan aanzienlijke verlies – twee derde van de waarde – hebben geleden. Ook in het verleden maakte de Bitcoin al andere grote koersschommelingen op korte termijn door.

De voorbije jaren hebben verschillende centrale banken en toezichthouders op de financiële sector al vele waarschuwingen gepubliceerd, die onder meer de aandacht vestigden op de grote risico's voor de beleggers in virtuele munten<sup>12</sup>.

*d) Door de goedkeuring van dit reglement zal dus een erg gevoelig marktsegment kunnen worden bestreken dat tot op heden niet door de wetgeving is gevisieerd*

Voor de commercialisering van virtuele munten bij consumenten en meer specifiek voor de bijbehorende reclame bestaat noch op Belgisch, noch op Europees niveau enige andere omkadering dan de algemene reglementering als bedoeld in Richtlijn 2005/29/EG betreffende oneerlijke handelspraktijken. Die Richtlijn biedt de lidstaten de mogelijkheid om prescriptievere of strengere vereisten op de leggen voor financiële diensten.

Zowel op Belgisch als op Europees niveau moeten bij de commercialisering van financiële producten dus specifieke en gedetailleerde regels worden nageleefd, die onder meer voortvloeien uit de MiFID-richtlijn en de prospectusverordening. Kenmerkend voor het Belgisch financieel recht zijn trouwens het begrip "beleggingsinstrument" en het erg ruime toepassingsgebied van de prospectuswetgeving. Die regels zijn echter niet van toepassing bij de commercialisering van virtuele munten, terwijl net die munten een verhoogd risicoprofiel vertonen in vergelijking met de meeste financiële activa.

Op het specifieke vlak van de cryptoactiva vormen de in dit ontwerpreglement bedoelde virtuele munten de enige categorie van cryptoactiva met financieel oogmerk die niet wordt gedekt door een bijzondere wetgeving met specifieke vereisten inzake reclame en informatieverstrekking aan de belegger. Virtuele munten die beleggingsinstrumenten vormen, vallen onder de toepassing van de wet van 11 juli 2018 op de aanbidding van beleggingsinstrumenten aan het publiek en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en zijn dus uitgesloten van het toepassingsgebied van dit reglement. Sommige van die cryptoactiva zijn ook financiële instrumenten en als dusdanig onderworpen aan de MiFID-wetgeving<sup>13</sup>.

Ook wordt verwezen naar de consideransen over dat punt in de memorie van toelichting bij de wet van 5 juli 2022 houdende diverse financiële bepalingen<sup>14</sup>.

In het licht van die context is de FSMA van oordeel dat het op zijn minst essentieel is dat aan de reclame voor virtuele munten die bij de consumenten worden verspreid, de verplichting wordt gekoppeld dat zij waarschuwingen bevat die de betrokken risico's expliciet vermelden, en dat de informatie in die reclame niet onjuist of misleidend is. Door die omkadering zal het aan de belegging in virtuele munten verbonden hoge risico niet dalen, maar zij zal er op zijn minst voor zorgen dat de consumenten correct worden geïnformeerd over de risico's die zij lopen wanneer zij zouden beslissen tot een dergelijke belegging over te gaan.

Begin 2022 is in Spanje een soortgelijk initiatief genomen. De CNMV heeft immers een circulaire goedgekeurd over reclame voor cryptoactiva met de kenmerken van een beleggingsproduct<sup>15</sup>. Dit reglement is geënt op dat precedent.

Le présent règlement fera l'objet d'évaluations périodiques, et pourra si cela s'avère nécessaire être modifié de manière à l'adapter à l'évolution de la législation, en particulier au niveau européen<sup>16</sup>, et de la pratique du marché.

\* \*

On précise pour autant que nécessaire que ce règlement est basé sur les motifs et considérations repris ci-dessus, lesquels justifient le règlement dans leur ensemble aussi bien que séparément.

## II. Base légale

L'article 30bis de la loi du 2 août 2002, modifié par la loi du 5 juillet 2022 précitée, permet à la FSMA d'adopter des règlements subordonnant « à des conditions restrictives la commercialisation ou certaines formes de commercialisation, auprès des clients de détail, de monnaies virtuelles, ou de certaines catégories d'entre elles ».

La notion de commercialisation est définie de manière large et vise « la présentation du produit ou de la monnaie, de quelque manière que ce soit, en vue d'inciter le client ou le client potentiel à acheter, à souscrire, à adhérer à, à accepter, à signer ou à ouvrir le produit ou la monnaie concerné ».

Cette habilitation permet notamment à la FSMA de subordonner la commercialisation de monnaies virtuelles au respect de règles relatives à la publicité. La publicité vise en effet à présenter un produit de manière positive, de manière à inciter le client potentiel à acheter celui-ci ; elle est donc indissociable de la commercialisation.

## III. Eléments du dispositif proposé

### a) Champ d'application

#### (i) Monnaies virtuelles

La notion de monnaie virtuelle est définie à l'article 2, 40°/1 de la loi du 2 août 2002 : il s'agit de « représentations numériques d'une valeur qui ne sont émises ou garanties ni par une banque centrale ni par une autorité publique, qui ne sont pas nécessairement liées non plus à une monnaie établie légalement et qui ne possèdent pas le statut juridique de monnaie ou d'argent, mais qui sont acceptées comme moyen d'échange par des personnes physiques ou morales et qui peuvent être transférées, stockées et échangées par voie électronique ». Cette définition provient de la directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ainsi que les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE. Il s'agit donc d'une notion connue et appliquée dans toute l'Union européenne.

Le considérant (10) de cette directive contient les précisions suivantes en ce qui concerne cette notion : « Il convient de ne pas confondre les monnaies virtuelles avec la monnaie électronique au sens de l'article 2, point 2), de la directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil (1), ni avec la notion plus large de « fonds », définie à l'article 4, point 25), de la directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil (2), ni avec la valeur monétaire stockée sur des instruments relevant des exclusions spécifiées à l'article 3, points k) et l), de la directive (UE) 2015/2366, ni avec les monnaies de jeu pouvant être uniquement utilisées dans un environnement donné de jeu. Bien que les monnaies virtuelles puissent souvent servir de moyens de paiement, elles pourraient également être utilisées à d'autres fins et trouver des applications plus larges telles que servir de moyens d'échange, d'instruments d'investissement, de réserves de valeur ou être utilisées dans les casinos en ligne. La présente directive vise à englober l'ensemble des utilisations possibles des monnaies virtuelles. ».

On précise que le règlement s'applique exclusivement à la commercialisation de monnaies virtuelles. Le règlement ne s'applique pas à la commercialisation de produits financiers dont le rendement dépend directement ou indirectement de monnaies virtuelles. La commercialisation de ce type de produit est déjà interdite par le règlement de la FSMA du 3 avril 2014 concernant l'interdiction de commercialisation de certains produits financiers auprès des clients de détail.

Le règlement ne s'applique pas aux monnaies virtuelles qui sont qualifiées d'instruments de placement au sens de la loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés<sup>17</sup>. Ainsi, les monnaies virtuelles qui confèrent à leur titulaire des créances de nature financière incorporées dans un « instrument » (car substituable ou fongible par exemple), qui peuvent être exercées vis-à-vis d'un émetteur et/ou d'une autre personne (telle

Dit reglement zal periodiek worden geëvalueerd, en, indien nodig, gewijzigd om het aan te passen aan de evolutie van met name de Europese wetgeving<sup>16</sup> en de marktpraktijk.

\* \*

Voor zoveel als nodig wordt er op gewezen dat dit reglement gebaseerd is op de motieven en overwegingen vermeld hierboven, die samen genomen alsook elk afzonderlijk dit reglement staven.

## II. Wettelijke grondslag

Artikel 30bis van de wet van 2 augustus 2002, gewijzigd bij voornoemde wet van 5 juli 2022, laat de FSMA toe reglementen te bepalen "die beperkende voorwaarden opleggen op de commercialisering of bepaalde vormen van commercialisering aan niet-professionele cliënten van virtuele munten of van bepaalde categorieën van virtuele munten".

Het begrip "commercialisering" wordt ruim gedefinieerd en viseert "het voorstellen van het product of van de munt, ongeacht de wijze waarop dit gebeurt, om de cliënt of potentiële cliënt aan te zetten tot aankoop van, inschrijving op, toetreding tot, aanvaarding van, onder-tekening van of opening van het betrokken product of van de munt".

Door deze machtiging kan de FSMA onder meer de commercialisering van virtuele munten afhankelijk stellen van de naleving van reclameregels. De reclame strekt er immers toe een product op een positieve manier voor te stellen, om de potentiële cliënt ertoe aan te zetten dat product te kopen; zij is dus onlosmakelijk met de commercialisering verbonden.

## III. Elementen van de voorgestelde regeling

### a) Toepassingsgebied

#### (i) Virtuele munten

Het begrip "virtuele munt" wordt gedefinieerd in artikel 2, 40°/1, van de wet van 2 augustus 2002. Het viseert "een digitale weergave van waarde die niet door een centrale bank of een overheid wordt uitgegeven of gegarandeerd, die niet noodzakelijk aan een wettelijk vastgestelde valuta is gekoppeld en die niet de juridische status van valuta of geld heeft, maar die door natuurlijke of rechtspersonen als ruilmiddel wordt aanvaard en die elektronisch kan worden overgedragen, opgeslagen en verhandeld". Deze definitie komt uit Richtlijn (EU) 2018/843 van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 2018 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2015/849 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/138/EG en 2013/36/EU. Het gaat dus om een bekend begrip dat in de hele Europese Unie wordt toegepast.

Overweging (10) van deze richtlijn bevat de volgende preciseringen in verband met dit begrip: "Virtuele valuta mogen niet worden verward met elektronisch geld zoals gedefinieerd in artikel 2, punt 2, van Richtlijn 2009/110/EG van het Europees Parlement en de Raad (1), noch met het ruimere begrip „geldmiddelen" zoals gedefinieerd in artikel 4, punt 25, van Richtlijn (EU) 2015/2366 van het Europees Parlement en de Raad (2), noch met monetaire waarde die is opgeslagen op instrumenten die zijn vrijgesteld als gespecificeerd in artikel 3, onder k) en l), van Richtlijn (EU) 2015/2366, noch met speelgeld dat alleen binnen een specifieke spelomgeving kan worden gebruikt. Hoewel virtuele valuta vaak als betaalmiddel kunnen worden gebruikt, zouden zij ook voor andere doeleinden kunnen worden gebruikt en ruimere toepassingen vinden, bijvoorbeeld als ruilmiddel, als belegging, om waarde op te slaan of voor gebruik in onlinecasino's. Het doel van deze richtlijn is alle mogelijke gebruiksmogelijkheden van virtuele valuta te bestrijken".

Er wordt verduidelijkt dat het reglement uitsluitend van toepassing is op de commercialisering van virtuele munten. Het reglement is niet van toepassing op de commercialisering van financiële producten waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks van virtuele munten afhangt. De commercialisering van dat soort product is al verboden door het FSMA-reglement van 3 april 2014 betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten.

Het reglement is niet van toepassing op virtuele munten die als beleggingsinstrumenten worden gekwalificeerd in de zin van de wet van 11 juli 2018 op de aanbidding van beleggingsinstrumenten aan het publiek en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt<sup>17</sup>. Virtuele munten die de houder ervan een in een "instrument" (bijvoorbeeld als vervangbaar of fungibel) geïncorporeerde financiële vordering geven, die ten opzichte van een uitgever en/of een andere persoon (zoals een garant) kan

qu'un garant), constitueront des instruments de placement et ne seront pas visées par le présent règlement. Ceci constitue en particulier un point d'attention en ce qui concerne les 'stablecoins', qui présentent souvent de telles caractéristiques.

(ii) Publicités diffusées auprès de consommateurs

Le règlement proposé vise la publicité effectuée à l'occasion de la commercialisation de monnaies virtuelles auprès de consommateurs. Pour la définition de cette notion, il est fait référence à l'article I.1, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> du Code de droit économique. Est un consommateur au sens de cette disposition « toute personne physique qui agit à des fins qui n'entrent pas dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, artisanale ou libérale ». Les consommateurs sont des clients de détail<sup>18</sup> 19.

Le fait d'effectuer de la publicité sur un support accessible au grand public ou à tout le moins à des consommateurs (panneaux publicitaires physiques, site internet, réseaux sociaux ...) implique nécessairement que des consommateurs soient contactés. Comme indiqué ci-dessus, la FSMA est d'avis que l'investissement par des consommateurs dans un actif aussi risqué que les monnaies virtuelles nécessite – en tout cas et à tout le moins – que ces derniers aient conscience du risque encouru. La commercialisation auprès de professionnels, par définition dotés d'un profil différent en matière de connaissance et d'expérience n'est par contre pas visée, et n'est du reste pas couverte par l'habilitation accordée à la FSMA par l'article 30bis de la loi du 2 août 2002.

(iii) Commercialisation à titre d'activité professionnelle habituelle, ou à titre occasionnel contre rémunération

Le règlement s'applique exclusivement aux publicités diffusées lors de la commercialisation de monnaies virtuelles, que ce soit à titre d'activité professionnelle habituelle ou à titre occasionnel contre rémunération. Le règlement s'appliquera dès lors non seulement aux personnes dont la commercialisation de monnaies virtuelles constitue l'activité professionnelle habituelle, que ce soit à titre principal ou accessoire, mais aussi à celles qui diffusent des publicités de manière occasionnelle, pour autant qu'elles soient rémunérées pour ce faire. La nature de la rémunération importe peu : tout avantage économique quel qu'il soit est visé. La personne par qui la rémunération est payée n'importe pas (voy. également ci-dessous).

Le règlement en projet ne s'appliquera par conséquent pas aux messages diffusés à l'occasion de transactions effectuées entre consommateurs, pour autant qu'il ne soit pas fait appel à une autre personne pour diffuser des publicités contre rémunération auprès de consommateurs.

La notion de commercialisation est définie de manière extrêmement large par la loi du 2 août 2002. Le règlement en projet est donc susceptible de s'appliquer à différentes situations, pour autant que les conditions détaillées ci-dessus soient rencontrées. Il s'appliquera ainsi au premier chef à trois catégories de personnes. (i) Sont ainsi visées les personnes qui commercialisent de la monnaie virtuelle qu'ils détiennent auprès de consommateurs et qui diffusent de la publicité pour ce faire. (ii) Il s'applique également aux publicités diffusées par les prestataires de services dont l'activité consiste à mettre à disposition des consommateurs une infrastructure permettant d'investir dans des monnaies virtuelles (plateformes de trading par exemple). (iii) Le règlement s'applique indépendamment de la relation entre la personne qui diffuse la publicité et les consommateurs concernés. Pour cette raison, les personnes agissant en qualité d'intermédiaire, de commissionnaire, d'apporteur d'affaire, ou plus largement celles qui, comme les influenceurs susmentionnés, se limitent à faire de la promotion, en échange d'une rémunération ou d'un avantage quelconque, pour des monnaies virtuelles qu'ils n'émettent ou ne cèdent pas eux-mêmes sont également visées. L'identité de la personne qui paye la rémunération importe peu ; c'est le fait pour la personne qui diffuse la publicité de recevoir une rémunération ou un avantage qui est déterminant. Ainsi, les modèles économiques dans lesquelles une personne est rémunérée par un réseau social ou une plateforme de diffusion pour les messages publicitaires qu'elle diffuse sont susceptibles de tomber également dans le champ d'application du règlement, pour autant bien sûr que les autres éléments du champ d'application soient présents.

(iv) Commercialisation d'une ou de plusieurs monnaies virtuelles

Le règlement proposé vise la publicité effectuée à l'occasion de la commercialisation d'une ou de plusieurs monnaies virtuelles. Il ne s'applique par contre pas aux publicités de notoriété qui seraient diffusées par un prestataire de service en monnaies virtuelles. Par exemple, le fait que le nom ou le logo d'un prestataire de services en monnaies virtuelles figure sur le maillot des joueurs d'un club sportif constituera de la publicité de notoriété, et ne tombe pas dans le champ d'application du règlement. Une publicité ne tombe dans le champ

worden uitgeoefend, zijn dus beleggingsinstrumenten en vallen niet onder dit reglement. Dit is bijvoorbeeld een aandachtspunt voor wat de zgn. 'stablecoins' betreft, die vaak dergelijke kenmerken vertonen.

(ii) Reclame die bij de consumenten wordt verspreid

Het voorgestelde reglement viseert de reclame die bij de commercialisering van virtuele munten bij consumenten wordt gemaakt. Voor de definitie van dat begrip wordt verwezen naar artikel I.1, eerste lid, 2<sup>o</sup>, van het Wetboek van Economisch Recht. Volgens die bepaling is een consument "iedere natuurlijke persoon die handelt voor doeleinden die buiten zijn handels-, bedrijfs-, ambachts- of beroepsactiviteit vallen". De consumenten zijn niet-professionele cliënten<sup>18</sup> 19.

Dat reclame wordt gemaakt op een drager die toegankelijk is voor het grote publiek of op zijn minst voor consumenten (fysieke reclameborden, website, sociale netwerken, ...), impliceert noodzakelijkerwijs dat de consumenten worden gecontacteerd. Zoals al vermeld, is de FSMA van oordeel dat, als consumenten beleggen in een erg risicovol actief zoals virtuele munten, het alleszins en op zijn minst vereist is dat zij zich bewust zijn van het risico dat zij lopen. De commercialisering bij professionelen, die per definitie een ander kennis- en ervaringsprofiel hebben, wordt daarentegen niet geïsoleerd, en valt bovendien niet onder de machtiging die artikel 30bis van de wet van 2 augustus 2002 aan de FSMA verleent.

(iii) Commercialisering als gewone professionele activiteit of op occasionele basis tegen vergoeding

Het reglement is uitsluitend van toepassing op reclame die wordt verspreid bij de commercialisering van virtuele munten, ongeacht of dat gebeurt als gewone professionele activiteit dan wel op occasionele basis tegen vergoeding. Bijgevolg zal het reglement niet enkel van toepassing zijn op de personen voor wie de commercialisering van virtuele munten de gewone professionele activiteit is, hetzij als hoofdactiviteit, hetzij als nevenactiviteit, maar ook op de personen die occasioneel reclame verspreiden, voor zover zij daarvoor worden vergoed. De aard van de vergoeding doet er weinig toe: elk economisch voordeel, wat dat ook is, wordt geïsoleerd. Ook de persoon die de vergoeding betaalt, doet er weinig toe (zie ook hieronder).

Het ontwerpreglement zal derhalve niet van toepassing zijn op boodschappen die worden verspreid naar aanleiding van transacties tussen consumenten, op voorwaarde dat geen beroep wordt gedaan op een andere persoon om de reclame tegen vergoeding bij consumenten te verspreiden.

Het begrip "commercialisering" wordt erg ruim gedefinieerd door de wet van 2 augustus 2002. Het ontwerpreglement is mogelijk dus van toepassing op verschillende situaties, voor zover aan de hierboven gedetailleerde voorwaarden is voldaan. Het zal dus voornamelijk van toepassing zijn op drie categorieën personen. (i) Zo worden de personen geïsoleerd die de door hen gehouden virtuele munt commercialiseren bij consumenten, en die daarvoor reclame maken. (ii) Het geldt ook voor reclame die wordt verspreid door dienstverleners van wie de activiteit inhoudt dat zij een infrastructuur ter beschikking stellen van consumenten die het mogelijk maakt in virtuele munten te beleggen (bv. handelsplatformen). (iii) De toepassing van het reglement staat los van de relatie tussen de persoon die de reclame verspreidt, en de betrokken consumenten. Daarom worden ook de personen geïsoleerd die als bemiddelaar, lasthebber of zaakaanbrenger optreden, of – nog ruimer – de personen die zich, zoals voornoemde influencers, beperken tot het promoten, in ruil voor een vergoeding of enig ander voordeel, van virtuele munten die zij zelf niet uitgeven of overdragen. De identiteit van de persoon die de vergoeding betaalt, doet er weinig toe. Wat doorslaggevend is, is het feit dat de persoon die de reclame verspreidt, een vergoeding of voordeel ontvangt. De economische modellen waarbij een persoon door een sociaal netwerk of een verspreidingsplatform wordt vergoed voor de reclameboodschappen die hij verspreidt, kunnen mogelijk ook onder de toepassing van het reglement vallen, voor zover natuurlijk ook aan de andere elementen van het toepassingsgebied is voldaan.

(iv) Commercialisering van een of meer virtuele munten

Het voorgestelde reglement viseert de reclame die bij de commercialisering van een of meer virtuele munten wordt verspreid. Het is daarentegen niet van toepassing op de notoriteitsreclame die een dienstverlener inzake virtuele munten zou verspreiden. Zo zal bijvoorbeeld het feit dat de naam of het logo van een dienstverlener inzake virtuele munten op de truitjes van spelers van een sportclub staan, notoriteitsreclame vormen en niet onder de toepassing van het reglement vallen. Het reglement is enkel van toepassing op reclame als



d'application du règlement que s'il est fait référence à une ou plusieurs monnaies virtuelles. Une publicité diffusée par un prestataire de service (tel qu'une plateforme de négociation) et qui ferait référence à une ou plusieurs monnaies virtuelles n'est ainsi pas de la publicité de notoriété, mais vise au contraire à promouvoir l'achat de ces dernières et tombe dans le champ d'application du règlement. Cela vaut en particulier (mais pas uniquement) pour les plateformes qui n'offrent que ce type de produit : il existe alors une indissociabilité entre la plateforme et les produits qu'elle commercialise.

Dans un autre domaine, on considère que le fait pour une entreprise d'investissement d'établir des listes de titres cotés sur lesquels des ordres peuvent être introduits constitue une forme de commercialisation<sup>20</sup>. La même notion de commercialisation étant applicable ici, ces considérations valent aussi dans le champ d'application du règlement en projet. Une plateforme qui proposerait de cette manière sur son site internet la souscription à des monnaies virtuelles (qu'elle détienne ces dernières ou non) devra donc satisfaire aux exigences du présent règlement. Toutes les pages de son site internet devront ainsi reprendre les avertissements et mentions obligatoires imposés par le règlement.

#### (v) Activité de commercialisation dirigée vers la Belgique

Le règlement proposé ne s'applique que pour autant que l'activité de commercialisation soit dirigée vers la Belgique. Pour déterminer s'il y a commercialisation en Belgique, il convient de déterminer si la commercialisation est ou non dirigée spécifiquement vers les consommateurs belges. Cette appréciation se fait au moyen d'indices comme le renvoi à des personnes de contact en Belgique, l'absence de « disclaimer » indiquant que la commercialisation n'est pas dirigée vers le public belge, la ou les langues utilisées, la possibilité pour les clients belges de s'inscrire en ligne, l'usage d'un site internet doté d'un nom de domaine en « .be », la présence d'un établissement ou l'exercice d'activité en libre prestation de service en Belgique, l'usage de l'image de personnes spécialement connues par le public belge (telles que des sportifs, des artistes ou d'autres personnalités) ou d'autres éléments susceptibles de constituer un argument de commercialisation spécifiquement à l'égard du public belge, le fait de faire appel à des intermédiaires ou d'autres professionnels établis en Belgique pour la commercialisation etc. On considérera également que la commercialisation a lieu en Belgique si des publicités pour les monnaies concernées sont diffusées dans des médias belges ou si des publicités sont diffusées en Belgique sur un support physique. On renvoie également concernant ce point à la jurisprudence de la Cour européenne de Justice concernant les critères utilisés pour déterminer si une activité commerciale est 'dirigée vers' l'État membre où un consommateur déterminé a son domicile<sup>21</sup>.

Chaque cas devra être apprécié sur la base d'une analyse globale du dossier, en prenant en compte les différents éléments de fait, et en examinant si la combinaison des différents indicateurs permet d'établir que la commercialisation est dirigée vers la Belgique. La présence d'un seul des indices mentionnés ci-dessus ne permettra pas toujours d'apporter une telle preuve. A titre d'exemple, la ou les langues utilisées ne peuvent à elles seules permettre d'établir que la commercialisation est dirigée vers la Belgique : le français, le néerlandais et l'allemand sont en effet parlés dans d'autres pays. La seule présence d'un disclaimer précisant que la commercialisation n'est pas dirigée vers la Belgique n'est pas suffisante non plus.

Les publicités pour lesquelles l'existence des facteurs de rattachement précités ne pourra pas être établie ne tomberont pas dans le champ d'application du règlement, même si des consommateurs belges en prennent connaissance. Par exemple, des publicités diffusées sur internet de manière mondiale, sans qu'un lien particulier avec la Belgique ne puisse être démontré, ne sont pas visées.

#### b) *Notion de publicité*

Il est proposé de reprendre une définition large de la notion de publicité, similaire à la définition reprise à l'article 2, 11° de l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail : « toute communication visant spécifiquement à promouvoir l'achat ou la souscription d'une monnaie virtuelle, quel que soit le support utilisé ou son moyen de diffusion ».

Cette définition s'applique donc indépendamment du moyen de diffusion utilisé. Elle vise non seulement les communications diffusées via un support physique, la radio ou la télévision, mais aussi celles publiées sur un site internet ou diffusées via l'envoi de messages, ou la publication de messages écrits, audio ou vidéo sur les réseaux sociaux

deze naar een of meer virtuele munten verwijst. Door een dienstverlener (zoals een handelsplatform) verspreide reclame die naar een of meer virtuele munten zou verwijzen, vormt zo geen notoriteitsreclame, maar strekt er intendeel toe de aankoop van die virtuele munten te promoten. Bijgevolg valt zij onder de toepassing van het règlement. Dat geldt in het bijzonder (maar niet uitsluitend) voor de platformen die enkel dat type product aanbieden: er is dan een onlosmakelijk verband tussen het platform en de producten die erop worden gecommmercialiseerd.

Op een ander vlak wordt het feit dat een beleggingsonderneming lijsten opstelt van genoteerde effecten in verband waarmee orders kunnen worden ingediend, als een vorm van commercialisering<sup>20</sup> beschouwd. Aangezien hier hetzelfde begrip "commercialisering" van toepassing is, gelden die overwegingen ook in het kader van het toepassingsgebied van het ontwerpregelment. Een platform dat op zijn website de inschrijving op virtuele munten (die zij al dan niet in bezit heeft) op die manier zou voorstellen, zal dus aan de vereisten van dit regelment moeten voldoen. De door het regelment opgelegde waarschuwingen en verplichte vermeldingen zullen op alle pagina's van zijn website moeten worden opgenomen.

#### (v) Commercialiseringsactiviteit gericht op België

Het voorgestelde regelment is enkel van toepassing als de commercialiseringsactiviteit op België is gericht. Om te bepalen of er sprake is van commercialisering in België, moet worden bepaald of de commercialisering al dan niet specifiek tot de Belgische consumenten is gericht. Bij die beoordeling wordt gekeken naar bepaalde aanwijzingen, zoals de verwijzing naar contactpersonen in België, het ontbreken van een "disclaimer" die aangeeft dat de commercialisering niet op het Belgische publiek is gericht, de gebruikte ta(a)l(en), de mogelijkheid voor Belgische cliënten om zich online in te schrijven, het gebruik van een website met een domeinnaam die eindigt op ".be", de aanwezigheid van een vestiging of de uitoefening van de activiteit in het kader van de vrije dienstverlening in België, het gebruik van de beeltenis van personen die met name bij het Belgische publiek bekend zijn (zoals sportlui, artiesten of andere personaliteiten) of andere elementen die specifiek naar het Belgische publiek toe een commercialiseringsargument kunnen vormen, het feit dat voor de commercialisering een beroep wordt gedaan op in België gevestigde tussenpersonen of andere professionelen, ... Er is ook sprake van commercialisering in België als de reclame voor de betrokken munten via de Belgische media wordt verspreid, of als de reclame in België op een fysieke informatiedrager wordt verspreid. Met betrekking tot dit punt wordt ook verwezen naar de rechtspraak van het Europees Hof van Justitie met betrekking tot de criteria aan de hand waarvan wordt bepaald of een handelsactiviteit 'is gericht' op de lidstaat waar een bepaalde consument zijn woonplaats heeft<sup>21</sup>.

Elk geval zal moeten worden beoordeeld op basis van een algemene analyse van het dossier, rekening houdend met de verschillende feitelijke elementen en door te onderzoeken of, aan de hand van de combinatie van de verschillende indicatoren, kan worden vastgesteld dat de commercialisering op België is gericht. Als slechts een van voornoemde indicatoren aanwezig is, is het niet altijd mogelijk dat bewijs te leveren. Voorbeeld: de gebruikte ta(a)l(en) is (zijn) op zich niet voldoende om vast te stellen of de commercialisering op België is gericht: ook in andere landen wordt immers Nederlands, Frans en Duits gesproken. Ook als er enkel een disclaimer aanwezig is die verduidelijkt dat de commercialisering niet op België is gericht, is dat in se niet voldoende.

Reclame waarbij het bestaan van voornoemde aanknopingsfactoren niet kan worden vastgesteld, zal niet onder de toepassing van het regelment vallen, ook als Belgische consumenten er kennis van hebben kunnen nemen. Reclame die wereldwijd op het internet wordt verspreid, zonder dat een specifieke band met België kan worden aangetoond, wordt bijvoorbeeld niet geïndiceerd.

#### b) *Begrip "reclame"*

Er wordt voorgesteld een ruime definitie van het begrip "reclame" te hanteren, die vergelijkbaar is met de definitie in artikel 2, 11°, van het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten: "elke mededeling die er specifiek toe strekt de aankoop van, inschrijving op, toetreding tot, aanvaarding van, ondertekening van of opening van een financieel product te promoten, ongeacht het kanaal waarlangs of de wijze waarop dat gebeurt".

Deze definitie is dus van toepassing ongeacht de wijze waarop de reclame wordt verspreid. Zij viseert niet enkel de reclame die via een fysieke informatiedrager, radio of televisie wordt verspreid, maar ook de reclame die op een website wordt gepubliceerd of via de verzending van berichten of de publicatie van schriftelijke, audio- of videoberichten

ou sur une application. Le support utilisé, qu'il s'agisse de l'écrit, d'une vidéo, ou d'un message audio (ou tout autre moyen de communication), est également indifférent.

Vu son caractère large, la définition vise non seulement les messages publicitaires au sens strict du terme, mais aussi, par exemple, le contenu du site internet d'un prestataire de service, conçu de manière à inciter les investisseurs à acquérir des monnaies virtuelles.

Concernant la notion de publicité, on renvoie pour plus de détails à la Circulaire FSMA\_2015\_16, pp. 7 et 8.

### c) Dispositif proposé

Le régime proposé repose sur trois éléments : (i) le respect de règles minimales visant à assurer le caractère correct et non trompeur des informations reprises dans la publicité, (ii) l'insertion obligatoire d'avertissements spécifiques dans la publicité et (iii) une obligation de notifier préalablement la publicité à la FSMA dans le cas de campagnes de masse.

#### (i) Règles minimales visant à assurer le caractère correct et non trompeur des informations reprises dans la publicité

Le règlement en projet précise que les informations données aux consommateurs par le biais de la publicité ne peuvent être trompeuses ou inexactes.

On notera que ce principe général implique notamment que les publicités ne peuvent contenir d'appréciations subjectives qui ne sont pas étayées par une source externe indépendante et qui tendent à créer, de manière directe ou indirecte, un sentiment positif à propos du produit spécifique qui est commercialisé. Elles ne peuvent pas non plus mettre en évidence de manière excessive une caractéristique positive ou prétendument positive.

De la règle générale précitée découlent une série d'applications, qui sont précisées à l'alinéa 2 de l'article 3 du règlement en projet.

La première de celles-ci est que les publicités doivent être clairement reconnaissables pour le consommateur. L'attention de ce dernier doit être attirée sur le fait qu'il est confronté à un message publicitaire, visant en l'occurrence à le persuader d'acheter une monnaie virtuelle.

Le message publicitaire doit également être cohérent avec les avertissements visés à l'article 4 du règlement.

Les publicités doivent être rédigées de manière équilibrée, en présentant aussi bien les avantages que les risques de la monnaie virtuelle concernée.

Les publicités ne peuvent mettre en exergue des caractéristiques, ou faire des comparaisons, qui ne sont pas ou peu pertinentes pour bien comprendre la nature et les risques de la monnaie virtuelle concernée. A titre d'exemple, il n'est ainsi pas autorisé de faire un parallèle entre les performances d'un sportif professionnel (ou d'autres activités paraissant remarquables aux yeux du consommateur ordinaire) et l'investissement dans des monnaies virtuelles. Une telle comparaison n'est à l'évidence pas pertinente pour permettre au consommateur de prendre une décision d'investissement suffisamment informée.

Enfin, les informations contenues dans la publicité doivent être présentées d'une manière qui est compréhensible pour le consommateur. Les publicités doivent donc être rédigées dans un langage clair et compréhensible, en évitant le vocabulaire technique.

#### (ii) Mentions obligatoires

Etant donné la nature très particulière de l'investissement en monnaies virtuelles (voy. ci-dessus), la FSMA estime qu'il est opportun que chaque publicité diffusée auprès de consommateurs lors de la commercialisation de monnaies virtuelles contienne un message d'avertissement standardisé ('warning'). Ce type d'approche permet de toucher spécifiquement certaines catégories visées par la promotion des monnaies virtuelles, telles que les mineurs d'âge. Ces mentions permettent en effet de mettre en exergue les risques encourus de manière explicite et très compréhensive.

Le règlement proposé vise donc à imposer que les publicités contiennent des mentions obligatoires visant à s'assurer que les publicités soient identifiables en tant que telles et à attirer l'attention des investisseurs sur le fait que l'investissement dans les monnaies virtuelles est extrêmement risqué.

op sociale netwerken of op een app wordt verspreid. De gebruikte informatiedrager, ongeacht of dat een schriftelijk medium, een video of een audiobericht (of elk ander communicatiemiddel) is, doet er ook niets toe.

Omdat de definitie zo ruim is, viseert zij niet enkel de reclameboodschappen in de strikte zin van het woord, maar bijvoorbeeld ook de inhoud van de website van een dienstverlener, die is opgezet om de beleggers ertoe aan te zetten virtuele munten te kopen.

In verband met het begrip "reclame" wordt, voor meer details, verwezen naar circulaire FSMA\_2015\_16, p. 7 en 8.

### c) Voorgestelde regeling

De voorgestelde regeling berust op drie elementen: (i) de naleving van minimumregels die moeten garanderen dat de informatie in de reclame correct en niet misleidend is, (ii) de verplichte invoeging van specifieke waarschuwingen in de reclame, en (iii) de verplichting om, bij massacampagnes, de reclame vooraf ter kennis te brengen van de FSMA.

#### (i) Minimumregels die moeten garanderen dat de informatie in de reclame correct en niet misleidend is

Het ontwerpreglement verduidelijkt dat de informatie die via de reclame aan de consumenten wordt verstrekt, niet misleidend of onjuist mag zijn.

Te noteren valt dat dit algemene beginsel onder meer impliceert dat de reclame geen subjectieve beoordelingen mag bevatten die niet door een onafhankelijke externe bron worden gestaafd, en die ertoe strekken om, rechtstreeks of onrechtstreeks, een positief gevoel te creëren over een specifiek product dat wordt gecommmercialiseerd. In de reclame mag een positief of vermeend positief kenmerk ook niet op een overdeven manier worden benadrukt.

Uit voornoemde algemene regel vloeit een aantal toepassingsregels voort, die worden verduidelijkt in het tweede lid van artikel 3 van het ontwerpreglement.

De eerste van die regels is dat de reclame duidelijk als zodanig herkenbaar moet zijn voor de consument. De aandacht van de consument moet er worden op gevestigd dat hij te maken heeft met een reclameboodschap die er meer bepaald toe strekt hem ertoe aan te zetten een virtuele munt te kopen.

De reclameboodschap moet ook coherent zijn met de in artikel 4 van het reglement bedoelde waarschuwingen.

Reclame moet evenwichtig zijn opgesteld en ingaan op zowel de voordelen als de risico's van de betrokken virtuele munt.

Reclame mag geen kenmerken benadrukken of vergelijkingen maken die niet of weinig relevant zijn voor een goed begrip van de aard en de risico's van de betrokken virtuele munt. Zo is het bijvoorbeeld niet toegestaan om een parallel te maken tussen de prestaties van een professionele sporter (of andere activiteiten die opmerkelijk lijken in de ogen van de gewone consument) en de belegging in virtuele munten. Zo'n vergelijking is immers zeker niet pertinent om een consument in staat te stellen met kennis van zaken een beleggingsbeslissing te nemen.

Tot slot moet de informatie in de reclame dusdanig worden voorgesteld dat zij begrijpelijk is voor de consument. De reclame moet dus in duidelijke en begrijpelijke bewoordingen worden opgesteld, waarbij technische begrippen moeten worden vermeden.

#### (ii) Verplichte vermeldingen

Gelet op de erg specifieke aard van beleggingen in virtuele munten (zie hierboven), acht de FSMA het opportuun dat elke reclame die bij de consumenten wordt verspreid bij de commercialisering van virtuele munten, een standaardwaarschuwing (warning) bevat. Door deze benadering kunnen specifieke categorieën van personen worden bereikt bij wie virtuele munten worden gepromoot, zoals minderjarigen. Zo'n waarschuwing maakt het immers mogelijk om expliciet en uitvoerig aandacht te besteden aan de gelopen risico's.

Bedoeling van het ontwerpreglement is dus op te leggen dat de reclame verplichte vermeldingen bevat die garanderen dat reclame als dusdanig kan worden geïdentificeerd, en die de aandacht van de beleggers vestigen op het feit dat een belegging in virtuele munten erg risicovol is.

Pour ces raisons, toutes les publicités devront contenir le message suivant : « Monnaie virtuelle, risques réels. En crypto seul le risque est garanti. ».

Comme précisé ci-dessus, il arrive que la promotion des monnaies virtuelles soit effectuée par des personnalités connues du grand public, dont la notoriété sert d'argument de commercialisation. Ces personnalités sont rémunérées pour ce faire. La publicité devra donc également indiquer si la personne morale ou physique qui figure dans la publicité ou dont l'image est autrement utilisée dans celle-ci est rémunérée ou perçoit un autre avantage quel qu'il soit. L'objectif de cette obligation est d'assurer que les consommateurs contactés soient conscients du caractère potentiellement partial du message qui leur est donné.

Enfin, les publicités devront également contenir un avertissement sur les risques, destiné à attirer l'attention sur les différents risques encourus par les consommateurs qui investissent en monnaies virtuelles. Cet avertissement devra être repris in extenso dans la publicité, sauf dans le cas où le format de celle-ci ne le permet techniquement pas : dans ce dernier cas, l'avertissement devra toutefois pouvoir être consulté en cliquant sur un lien ou une autre référence similaire telle qu'un QR code.

Ces mentions obligatoires doivent être clairement visibles et compréhensibles, et être présentées au début de la publicité, dans le même format que le reste du message publicitaire. Elles doivent être reprises littéralement, sans aucune modification. Ces mentions obligatoires doivent – le cas échéant via un lien pour l'avertissement sur les risques (voy. ci-dessus) – être reprises dans toutes les publicités, même pour les publicités de taille ou de durée limitée (par exemple un banner ou une vidéo courte), ou encore de nature éphémère.

### (iii) Contrôle par la FSMA

Le contrôle exercé par la FSMA repose sur une approche basée sur les risques. Cette dernière se concentrera par priorité sur les segments du marché qui présentent le plus d'importance pour la protection des consommateurs belges. A cet égard, les publicités diffusées par les prestataires de services importants, susceptibles d'avoir un grand nombre de clients, et les personnes agissant pour le compte de ces derniers constitueront une priorité. Il en est de même des publicités pour lesquelles existe un lien particulièrement étroit et évident avec le public belge et susceptibles d'avoir un impact important (utilisation de l'image d'une personnalité particulièrement connue et populaire en Belgique par exemple).

Pour cette raison notamment, une distinction est faite entre les publicités diffusées dans le cadre d'une campagne de masse, et celles qui sont diffusées dans un cadre plus restreint.

La notion de campagne de masse vise la diffusion de publicités auprès de 25 000 consommateurs au moins. Sont irréfragablement présumés constituer une telle campagne de masse les publicités visibles depuis la voie publique ou une infrastructure accessible au public (stade, gare ou métro par exemple), celles diffusées sur un site internet accessible au public, que ce soit par l'exploitant du site lui-même ou par une autre personne<sup>22</sup>, ou celles diffusées sur un réseau social par une personne disposant d'au moins 25 000 followers sur ledit réseau social au moment du début de la diffusion ou lorsque la personne concernée paye le réseau social pour la diffusion. Dans les cas non visés par cette présomption, il s'agira d'une question de fait, à trancher en fonction des éléments concrets. Dans le cas par exemple de publicités diffusées à la télévision, les chiffres de l'audimat permettent d'établir si ce seuil est atteint.

Le dispositif de contrôle mis en place pour les campagnes de masse repose sur une obligation de notification préalable auprès de la FSMA. L'obligation de notification pèse sur la personne qui détermine le contenu de la publicité. Elle ne pèse donc par exemple pas sur l'organe de presse ou le média par le biais duquel une publicité serait diffusée. Cette notification doit être effectuée au plus tard dix jours avant la diffusion de la publicité. Ce délai permettra à la FSMA de s'assurer que la publicité répond aux exigences du règlement. Il n'est pas prévu de mécanisme d'approbation préalable ; la diffusion de la publicité n'exige donc pas de décision d'approbation explicite de la part de la FSMA et l'absence de réaction de la FSMA dans le délai de dix jours entre la notification et le début de la diffusion n'équivaut pas à une approbation.

La publicité doit être notifiée à la FSMA dans la forme dans laquelle elle sera diffusée auprès des consommateurs. Dans le cas d'un message audio ou vidéo, c'est le message en lui-même qui devra être transmis à la FSMA.

Om die redenen moet alle reclame de volgende boodschap bevatten: "Virtuele munten, reële risico's. De enige garantie in crypto is het risico.";

Zoals eerder verduidelijkt, gebeurt het dat virtuele munten worden gepromoot door personaliteiten die bekend zijn bij het grote publiek, en van wie de naamsbekendheid als commercialiseringsargument wordt gebruikt. Deze personaliteiten worden vergoed om dit te doen. Reclame moet dus ook vermelden of de natuurlijke of rechtspersoon die in de reclame voorkomt, of van wie de beeltenis op een andere manier in die reclame wordt gebruikt, wordt vergoed of enig ander voordeel ontvangt. Die verplichting strekt ertoe ervoor te zorgen dat de gecontacteerde consumenten zich bewust zijn van het mogelijk partijdige karakter van de boodschap die zij ontvangen.

Tot slot moet in de reclame ook worden gewaarschuwd voor de risico's. Die waarschuwing moet de aandacht vestigen op de verschillende risico's die de consumenten lopen die in virtuele munten beleggen. Die waarschuwing moet in extenso in de reclame worden vermeld, behalve als de vorm van de reclame dat vanuit technisch oogpunt niet toelaat: in laatstgenoemd geval moet de waarschuwing toch kunnen worden geraadpleegd via een klik op een link of een andere soortgelijke referentie, zoals een QR-code.

Deze verplichte vermeldingen moeten duidelijk zichtbaar en begrijpelijk zijn, en aan het begin van de reclame worden opgenomen in dezelfde vorm als de rest van de reclameboodschap. Zij moeten letterlijk worden overgenomen, zonder enige wijziging. Die verplichte vermeldingen moeten – in voorkomend geval, via een link naar de waarschuwing voor de risico's (zie hierboven) – in alle reclame worden opgenomen, zelfs in reclame van beperkte omvang of korte duur (bv. banner of korte video) of in reclame die snel vanzelf weer verdwijnt.

### (iii) Toezicht door de FSMA

Het door de FSMA uitgeoefende toezicht berust op een risicogebaseerde benadering. Die benadering focust prioritair op de marktsegmenten die het belangrijkste zijn voor de bescherming van de Belgische consumenten. In het licht daarvan zal de reclame die wordt verspreid door grote dienstverleners, die wellicht een groot aantal cliënten hebben, en door personen die voor rekening van die dienstverleners handelen, een prioriteit vormen. Datzelfde geldt voor de reclame waarbij een nauwe en overduidelijke band met het Belgische publiek bestaat, en die een grote impact kan hebben (bijvoorbeeld als de beeltenis van een in België erg bekende en populaire persoonlijkheid wordt gebruikt).

Met name om die reden wordt een onderscheid gemaakt tussen reclame die in het kader van een massacampagne wordt verspreid, en de reclame die in een kleinschaliger kader wordt verspreid.

Het begrip "massacampagne" viseert de verspreiding van reclame bij minstens 25.000 consumenten. Reclame die zichtbaar is vanop de openbare weg of een voor het publiek toegankelijke infrastructuur (stadion, treinstation of metro bijvoorbeeld), reclame die wordt verspreid op een voor het publiek toegankelijke website, door de exploitant van de site zelf of door een andere persoon<sup>22</sup>, reclame die via een sociaal netwerk wordt verspreid door een persoon die minstens 25.000 volgers op dat sociaal netwerk heeft bij het begin van de verspreiding, of het geval waarin de betrokkene het sociaal netwerk voor de verspreiding van de reclame betaalt, wordt onweerlegbaar als een massacampagne beschouwd. In de gevallen die niet onder dat vermoeden vallen, zal het om een feitelijke kwestie gaan, waarover moet worden beslist op basis van concrete elementen. Zo kan bij een televisiereclame bijvoorbeeld aan de hand van de kijkcijfers worden vastgesteld of die drempel is bereikt.

De voor de massacampagnes uitgewerkte toezichtsregeling berust op de verplichte voorafgaande kennisgeving aan de FSMA. De kennisgevingsplicht rust op de persoon die de inhoud van de reclame bepaalt. Zij rust dus bijvoorbeeld niet op het persorgaan of het medium waarop een beroep wordt gedaan voor de verspreiding van de reclame. Die kennisgeving moet uiterlijk tien dagen voor de verspreiding van de reclame worden verricht. Die termijn stelt de FSMA in staat om te controleren of de reclame aan de vereisten van het reglement voldoet. Er wordt niet voorzien in een mechanisme van voorafgaande goedkeuring. De verspreiding van de reclame vereist dus geen expliciete goedkeuringsbeslissing van de FSMA en, als de FSMA niet binnen de termijn van tien dagen tussen de kennisgeving en het begin van de verspreiding reageert, geldt dat niet als een goedkeuring.

De reclame moet ter kennis worden gebracht van de FSMA in de vorm waarin zij bij de consumenten zal worden verspreid. In het geval van een audio- of videobericht moet dat bericht aan de FSMA worden overgelegd.

La notification doit préciser quel sera le mode de diffusion de la publicité. Cela signifie que le nom du média utilisé (réseau social ou application par exemple) devra être communiqué à la FSMA. La date de début de diffusion devra également être communiquée.

Au cas où la FSMA estime que le projet qui lui est soumis appelle des objections au regard du présent règlement, elle en fait part à la personne qui a soumis la publicité et lui demande de corriger les manquements constatés.

Sur le plan pratique, il est précisé que la FSMA détermine les modalités de la notification (adresse à laquelle les notifications doivent être adressées, format (informatique) sous lequel le fichier doit être transmis ...). Dans le cas de documents standardisés ou récurrents, la FSMA pourra également modaliser l'obligation de notification.

Les publicités diffusées hors du contexte d'une campagne de masse font l'objet d'un contrôle a posteriori par la FSMA, dans le cadre de l'approche basée sur les risques mentionnée ci-dessus.

L'intervention éventuelle de la FSMA porte exclusivement sur la publicité, et pas sur la qualité de l'investissement proposé. Il n'est d'ailleurs pas permis de mentionner l'intervention de la FSMA dans la publicité.

Une obligation de conservation et d'archivage est prévue dans le chef des personnes qui diffusent des publicités soumises au règlement. Cette obligation vise à permettre à la FSMA d'exercer son contrôle dans la pratique.

Au cas où des publicités sont diffusées sans se conformer au règlement, la FSMA dispose des prérogatives prévues par les articles 33 et suivants de la loi du 2 août 2002. Elle pourra dans ce cadre prendre les mesures et sanctions visées par l'article 36 de la loi du 2 août 2002. Elle pourra ainsi notamment enjoindre sous peine d'astreinte la personne qui diffuserait une publicité non conforme au règlement de cesser ou de s'abstenir de diffuser celle-ci. Des amendes administratives pourront également être imposées en cas de manquement au règlement.

#### d) Entrée en vigueur

Le règlement entre en vigueur deux mois après la publication de l'arrêté royal d'approbation au *Moniteur belge*. Les publicités diffusées à partir de la date d'entrée en vigueur sont donc soumises au dispositif du règlement. Les publicités dont la diffusion a commencé avant cette date doivent être mises en conformité avec le règlement dans les trois mois de la publication de l'arrêté royal.

### IV. Conformité avec le droit européen

#### a) Directive 2005/29/CE relative aux pratiques commerciales déloyales

Cette directive s'applique aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs. Elle est en principe d'harmonisation maximale, excepté notamment pour ce qui est des services financiers. Cette notion inclut tout service ayant trait à la banque, au crédit, à l'assurance, aux retraites individuelles, aux investissements et aux paiements. Elle couvre dès lors également les monnaies virtuelles (voy. également ci-dessus).

#### b) Conformité avec le Traité

Il paraît difficile de contester que la mesure proposée restreindra, dans une mesure limitée, la liberté d'établissement et la libre prestation de services. Elle s'appliquera en effet indifféremment aux prestataires et personnes belges et étrangers et limitera donc dans une certaine mesure la manière dont ces derniers peuvent développer leurs activités en Belgique. De telles réglementations nationales sont admissibles en droit européen mais doivent (a) poursuivre un but d'intérêt général qui ne soit pas contraire aux objectifs de l'Union, (b) avoir été prises dans un domaine qui n'a pas fait l'objet d'une harmonisation maximale au niveau européen (c) ne pas avoir de caractère discriminant à l'égard des personnes originaires d'autres États membres par rapport à celles originaires de l'État membre concerné (d) satisfaire à un test de proportionnalité et (e) ne pas être une duplication de règles existant déjà dans l'État membre d'origine :

- la mesure envisagée poursuit indiscutablement un but d'intérêt général (la protection des consommateurs) qui n'est pas contraire aux objectifs de l'Union ;

In de kennisgeving moet worden verduidelijkt hoe de reclame zal worden verspreid. Dit betekent dat de naam van het gebruikte medium (sociaal netwerk of app bijvoorbeeld) aan de FSMA moet worden meegedeeld. Ook de aanvangsdatum van de verspreiding moet worden meegedeeld.

Indien de FSMA oordeelt dat het haar voorgelegde project bezwaren oproept in het licht van dit reglement, deelt zij dat mee aan de persoon die de reclame heeft voorgelegd, en vraagt zij hem de vastgestelde tekortkomingen te corrigeren.

Vanuit praktisch oogpunt wordt verduidelijkt dat de FSMA de kennisgevingsmodaliteiten vaststelt (adres waarnaar de kennisgevingen moeten worden verstuurd, (IT-)formaat waarin het bestand moet worden overgelegd, ...). Bij gestandaardiseerde of recurrenente documenten zal de FSMA ook modaliteiten kunnen uitwerken voor de kennisgevingsplicht.

Op reclame die buiten de context van een massacampagne wordt verspreid, oefent de FSMA een a-posterioritoezicht uit in het kader van voornoemde risicogebaseerde benadering.

De eventuele tussenkomst van de FSMA heeft uitsluitend betrekking op de reclame, en niet op de kwaliteit van de voorgestelde belegging. Bovendien is het niet toegestaan de interventie van de FSMA in de reclame te vermelden.

Er wordt voorzien in een verplichting tot bewaring en archivering in hoofde van de personen die reclame verspreiden waarop het reglement van toepassing is. Deze verplichting stelt de FSMA in staat haar toezicht in de praktijk uit te oefenen.

Indien reclame wordt verspreid die niet in overeenstemming is met het reglement, beschikt de FSMA over de in artikel 33 en volgende van de wet van 2 augustus 2002 bedoelde prerogatieven. In het kader daarvan zal zij de maatregelen kunnen nemen en de sancties kunnen opleggen als bedoeld in artikel 36 van de wet van 2 augustus 2002. Zo zal zij de persoon die reclame verspreidt die niet conform het reglement is, op straffe van een dwangsom kunnen bevelen om de verspreiding van die reclame stop te zetten of af te zien van die verspreiding. Bij een inbreuk op het reglement kunnen ook administratieve geldboetes worden oplegged.

#### d) Inwerkingtreding

Het reglement treedt in werking twee maanden na bekendmaking in het *Belgisch Staatsblad* van het koninklijk besluit tot goedkeuring ervan. Reclame die vanaf de datum van inwerkingtreding verspreid wordt moet derhalve voldoen aan de vereisten van het reglement. Reclame waarvan de verspreiding vóór deze datum is begonnen, moet binnen drie maanden na de bekendmaking van het koninklijk besluit in overeenstemming worden gebracht met het reglement.

### IV. Conformiteit met het Europees recht

#### a) Richtlijn 2005/29/EG betreffende oneerlijke handelspraktijken

Deze Richtlijn is van toepassing op de oneerlijke handelspraktijken van ondernemingen jegens consumenten. In beginsel is dit een maximale harmonisatierichtlijn, behalve met name wat de financiële diensten betreft. Dat begrip omvat iedere dienst van bancaire aard of op het gebied van kredietverstrekking, verzekering, individuele pensioenen, beleggingen en betalingen, en derhalve ook de virtuele munten (zie ook hierboven).

#### b) Conformiteit met het Verdrag

Het lijkt moeilijk te betwisten dat de voorgestelde maatregel de vrijheid van vestiging en de vrije dienstverlening in zekere mate zal beperken. De maatregel zal immers zonder onderscheid van toepassing zijn op de Belgische en buitenlandse dienstverleners en personen, en dus tot op zekere hoogte de manier beperken waarop laatstgenoemden hun activiteiten in België kunnen ontwikkelen. Dergelijke nationale reglementeringen zijn toegestaan in het Europees recht, maar (a) moeten een doelstelling van algemeen belang nastreven die niet tegen de doelstellingen van de Unie indruist, (b) moeten betrekking hebben op een domein dat niet maximaal is geharmoniseerd op Europees niveau, (c) mogen uit andere lidstaten afkomstige personen niet discrimineren ten opzichte van personen die afkomstig zijn uit de betrokken lidstaat zelf, (d) moeten aan een proportionaliteitstest voldoen, en (e) mogen niet overlappen met regels die al in de lidstaat van herkomst bestaan:

- de doelstelling die de vooropgestelde maatregel nastreeft, is onbetwistbaar een doelstelling van algemeen belang (de bescherming van de consumenten) die niet tegen de doelstellingen van de Unie indruist;

- la mesure proposée a trait à un domaine qui ne fait pas l'objet d'une harmonisation maximale au niveau européen ;

- elle n'a pas non plus d'effet discriminant à l'égard des entreprises originaires d'autres États membres par rapport aux entreprises belges. Elle s'applique en effet indifféremment aux entreprises belges et étrangères ;

- l'entrave mise à l'exercice des libertés communautaires est proportionnée. La mesure proposée est manifestement adéquate eu égard à l'objectif poursuivi : les mesures proposées auront indiscutablement un impact positif sur la protection des consommateurs et ne dépassent pas ce qui est nécessaire pour atteindre le but poursuivi (voy. également ci-dessus, point I));

- en soi, la mesure proposée ne duplique pas des exigences déjà prévues dans d'autres États membres.

## Notes

1 Voy. par exemple l'article de L'Echo du 14 juillet 2022, « Plus d'un demi-million de Belges possèdent des cryptomonnaies ».

2 Ce procédé occasionne une consommation extrêmement importante d'électricité et de matériel informatique de pointe.

3 Le Bitcoin a actuellement cours légal au El Salvador et en République Centrafricaine.

4 Il est bien sûr exact que ces phénomènes jouent par ailleurs parfois également en ce qui concerne les actifs financiers classiques.

5 Pour plus de détails concernant les stablecoins, voy. par exemple Financial Stability Board - Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements Final Report and High-Level Recommendations

6 Voy. par exemple le cas récent du TerraUSD (pourtant basé sur le Dollar)

7 La présence de ces éléments ne signifie bien sûr toutefois pas que le cours des monnaies légales ou des actifs financiers classiques sera toujours stable. En fonction des circonstances économiques et du type d'actif concerné, des modifications de valeur rapides et de grande ampleur peuvent également survenir.

8 Comme c'est par exemple le cas pour le Bitcoin ou l'Ether.

9 Selon les circonstances, ces dernières peuvent permettre d'identifier les personnes concernées.

10 Les actifs financiers classiques, tels que les actions, obligations et instruments liés, ne sont quant à eux pas dépendants d'une technologie particulière, et peuvent même être utilisés en dehors de toute infrastructure informatique (comme c'était d'ailleurs le cas jusqu'il y a quelques dizaines d'années).

11 On notera que cette évolution démontre également que les monnaies virtuelles sont corrélées au contexte économique plus large et réagissent notamment au x mouvements de taux d'intérêts et d'inflation.

12 Voy. par exemple l'avertissement joint publié par ESMA, EBA et EIOPA: [esma50-164-1284\\_joint\\_esas\\_warning\\_on\\_virtual\\_currenciesl.pdf](#) (europa.eu)

13 Voy. la communication FSMA\_2022\_25 dd. 22/11/2022 (Qualification de crypto-actifs en tant que valeurs mobilières, instruments de placement ou instruments financiers)

14 DOC Chambre 55, 2732/001, p. 8.

15 Voy. Circular 3\_2021 de la CNMV

16 Voy. notamment le projet de règlement sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant la directive (UE) 2019/1937

17 Voy. la communication FSMA\_2022\_25 dd. 22/11/2022 (Qualification de crypto-actifs en tant que valeurs mobilières, instruments de placement ou instruments financiers)

18 Excepté si la personne en question a demandé à être traitée comme un investisseur professionnel en vertu du point II de l'annexe à l'arrêté royal du 19 décembre 2017 portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers.

19 A noter que la notion de client de détail inclut également certaines personnes morales, ce qui n'est pas le cas de la notion de consommateur. Certains clients de détail ne sont donc pas des consommateurs.

20 Voy. le rapport au Roi relatif à l'arrêté royal du 25 avril 2014 imposant certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès d'investisseurs de détail, M.B., 12 juin 2014, p. 44474

21 Voy. CdJ, 7 décembre 2010, affaires jointes C- 585/08 et C-144/09 (Pammer et Alphenhof)

22 Sont également visées les publicités diffusées sur un site internet par une personne qui n'est pas l'exploitant du site internet concerné (messages placés sur un forum par exemple).

- de voorgestelde maatregel betreft een domein dat op Europees vlak niet maximaal wordt geharmoniseerd;

- de voorgestelde maatregel discrimineert ook geen ondernemingen die uit andere lidstaten afkomstig zijn, ten opzichte van Belgische ondernemingen. Zij geldt immers zonder onderscheid voor zowel Belgische als buitenlandse ondernemingen;

- de belemmering van de uitoefening van de communautaire vrijheden is proportioneel. De voorgestelde maatregel is overduidelijk passend in het licht van de nagestreefde doelstelling: zij zal ontegensprekelijk een positieve impact hebben op de bescherming van de consumenten en niet verder reikt dan nodig is om de nagestreefde doelstelling te kunnen verwezenlijken (zie ook hierboven punt I));

- op zich overlapt de voorgestelde maatregel niet met de reeds voorziene vereisten in andere lidstaten.

## Nota's

1 Zie bijvoorbeeld het artikel in L'Echo van 14 juli 2022, getiteld "Plus d'un demi-million de Belges possèdent des cryptomonnaies".

2 Dit procédé impliqueert een zeer hoog elektriciteitsverbruik en een intensief gebruik van ultramoderne informatica-apparatuur.

3 De Bitcoin is thans een wettig betaalmiddel in El Salvador en in de Centraal-Afrikaanse Republiek.

4 Het klopt natuurlijk dat die fenomenen soms ook een rol spelen bij de klassieke financiële activa.

5 Voor meer details betreffende de stablecoins, zie bijvoorbeeld Financial Stability Board - Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements Final Report and High-Level Recommendations

6 Zie bijvoorbeeld het recent geval van TerraUSD (gebaseerd op de Dollar)

7 De aanwezigheid van die elementen betekent natuurlijk niet dat de koers van wettelijke munten of klassieke financiële activa steeds stabiel zal zijn. Afhankelijk van de economische omstandigheden en het betrokken type actief kunnen zich ook daar snelle en sterke waarde-schommelingen voordoen.

8 Dat is bijvoorbeeld zo voor de Bitcoin of de Ether.

9 Afhankelijk van de omstandigheden kunnen de betrokkenen via die adressen worden geïdentificeerd.

10 De klassieke financiële activa, zoals aandelen, obligaties en verbonden instrumenten, zijn op hun beurt niet afhankelijk van een bepaalde technologie, en kunnen zelfs buiten enige computerinfrastructuur worden gebruikt (zoals dat overigens het geval was tot enkele tientallen jaren geleden).

11 Noteer dat die evolutie ook aangeeft dat virtuele munten aan de ruimere economische context zijn gelinkt, en met name op rente- en inflatiebewegingen reageren.

12 Zie bijvoorbeeld de gezamenlijke waarschuwing van ESMA, EBA en EIOPA: [esma50-164-1284\\_joint\\_esas\\_warning\\_on\\_virtual\\_currenciesl.pdf](#) (europa.eu)

13 Zie mededeling FSMA\_2022\_25 dd. 22/11/2022 (Kwalificatie van cryptoactiva als effecten, beleggingsinstrumenten of financiële instrumenten)

14 DOC Kamer 55, 2732/001, p. 8.

15 Zie Circular 3\_2021 van de CNMV.

16 Zie met name het voorstel voor een verordening betreffende markten in cryptoactiva en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2019/1937.

17 Zie mededeling FSMA\_2022\_25 dd. 22/11/2022 (Kwalificatie van cryptoactiva als effecten, beleggingsinstrumenten of financiële instrumenten)

18 Behalve wanneer de betrokken persoon heeft verzocht om als professionele belegger te worden behandeld krachtens punt II van de bijlage bij het koninklijk besluit van 19 december 2017 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

19 Noteer dat het begrip "niet-professionele cliënt" ook op bepaalde rechtspersonen slaat, wat niet het geval is bij het begrip "consument". Bepaalde niet-professionele cliënten zijn dus geen consumenten.

20 Zie het verslag aan de Koning bij het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten, B.S., 12 juni 2014, p. 44474.

21 Zie HvJ, 7 december 2010, gevoegde zaken C-585/08 en C-144/09 (Pammer en Alphenhof).

22 Ook reclame die op een website wordt verspreid door een persoon die niet de exploitant van die website is (bv. boodschappen die op een forum worden geplaatst), wordt geïdentificeerd.