

Kamer van Volksvertegenwoordigers

ZITTING 1971-1972.

27 JUNI 1972.

WETSONTWERP

tot wijziging van artikel 108 van Titel V van Boek I
van het Wetboek van Koophandel.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN ⁽¹⁾,
UITGEBRACHT
DOOR DE HEER DE VIDTS.

DAMES EN HEREN,

Artikel 108 van Titel V van Boek I van het Wetboek van Koophandel bepaalt o.m. dat een machtiging van de Minister van Financiën vereist is voor « ieder publiek aanbod tot omruiling of tot aankoop van Belgische openbare fondsen door of voor rekening van natuurlijke of rechtspersonen, openbare of private, welke hun gewoon verblijf of hun zetel in het buitenland hebben of van Belgische vennootschappen welke rechtstreeks of onrechtstreeks onder vreemd toezicht staan ».

Krachtens het Verdrag van Rome tot oprichting van de E.E.G., diende deze beschikking derwijze te worden aangepast dat de ingezetenen van de Lid-Staten van de E.E.G. op gelijke wijze zouden behandeld worden als de Belgen.

⁽¹⁾ Samenstelling van de Commissie :

Voorzitter : de heer Dequae.

A. — Leden : de heren Bertrand (Alfred), Chabert, d'Alcantara, Dequae, Desmarests, De Vidts, Michel, Parisis. — Boeykens, Dehousse, Deruelles, Detiège, Mangelschots, Remacle (Marcel), Scokaert. — Damseaux, De Clercq (Willy), Defraigne, Waltniel. — Defosset, Gol. — Geerinck, Van der Elst.

B. — Plaatsvervangers : de heren Duerinck, Peeters, Plasman, Vandamme (Fernand). — Gondry, Tibbaut, Vanijlen, Van Daele. — Grootjans, Poswick. — Persoons. — Olaerts.

Zie :

294 (1971-1972) : N° 1.

— N° 2 : Amendement.

Chambre des Représentants

SESSION 1971-1972.

27 JUIN 1972.

PROJET DE LOI

modifiant l'article 108 du Titre V du Livre I^{er}
du Code de commerce.

RAPPORT

FAIT
AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ⁽¹⁾,
PAR M. DE VIDTS.

MESDAMES, MESSIEURS,

L'article 108 du Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce dispose notamment qu'une autorisation du Ministre des Finances est nécessaire pour « toute offre publique d'échange ou d'achat de fonds publics belges par ou pour le compte de personnes physiques ou morales, publiques ou privées, ayant leur résidence habituelle ou leur siège à l'étranger ou de sociétés belges se trouvant directement ou indirectement sous contrôle étranger ».

En vertu du Traité de Rome instituant la C.E.E., cette disposition a dû être modifiée de manière que les ressortissants des Etats membres de la C.E.E. soient traités de la même manière que les Belges. Le Gouvernement précédent a déposé

⁽¹⁾ Composition de la Commission :

Président : M. Dequae.

A. — Membres : MM. Bertrand (Alfred), Chabert, d'Alcantara, Dequae, Desmarests, De Vidts, Michel, Parisis. — Boeykens, Dehousse, Deruelles, Detiège, Mangelschots, Remacle (Marcel), Scokaert. — Damseaux, De Clercq (Willy), Defraigne, Waltniel. — Defosset, Gol. — Geerinck, Van der Elst.

B. — Suppléants : MM. Duerinck, Peeters, Plasman, Vandamme (Fernand). — Gondry, Tibbaut, Vanijlen, Van Daele. — Grootjans, Poswick. — Persoons. — Olaerts.

Voir :

294 (1971-1972) : N° 1.

— N° 2 : Amendement.

De vorige Regering diende dan ook op 30 april 1970 een wetsontwerp in, waarbij § 2 van artikel 108 door de volgende bepaling werd vervangen :

« § 2. Dezelfde machtiging is nodig voor ieder publiek aanbod tot omruiling of tot aankoop van Belgische openbare fondsen verwezenlijkt door of voor rekening van :

» 1° natuurlijke of rechtspersonen, openbare of private, welke al naar het geval hun gewoon verblijf of hun statutaire zetel, hun centraal beheer of hun voornaamste vestiging buiten het grondgebied van de Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap hebben of

» 2° van vennootschappen rechtstreeks of onrechtstreeks onderworpen aan de controle van de onder 1° vermelde personen. »

Deze tekst werd door de Kamer aangenomen op 25 juni 1970.

De Commissie van de Europese Gemeenschappen (C.E.G.) kon zich evenwel met deze redactie niet verenigen omdat zij niet overeenstemt met artikel 58 van het Verdrag van Rome dat luidt als volgt :

« De vennootschappen welke in overeenstemming met de wetgeving van een Lid-Staat zijn opgericht en welke hun statutaire zetel, hun hoofdbestuur of hun hoofdvestiging binnen de Gemeenschap hebben, worden voor de toepassing van de bepalingen van dit hoofdstuk gelijkgesteld met de natuurlijke personen die onderdaan zijn van de Lid-Staten.

» Onder vennootschappen worden verstaan maatschappijen naar burgerlijk recht of handelsrecht, de coöperatieve verenigingen of vennootschappen daaronder begrepen, en de overige rechtspersonen naar publiek- of privaatrecht, met uitzondering van vennootschappen welke geen winst beogen. »

Hoewel het 1° van § 2 de bewoordingen overnam van bedoeld artikel 58, dat de alternatieve voorwaarden bepaalt die in de schoot van de Gemeenschap moeten worden vervuld, toch heeft het tot gevolg de regel die uit die bepaling voortvloeit te ontcrachten. Inderdaad, zoals het 1° is opgesteld, zou, binnen de Gemeenschap, aan de drie voorwaarden gezamenlijk moeten worden voldaan om van de opgelegde verplichting vrijgesteld te zijn.

Wat het 2° betreft, deed de C.E.G. opmerken dat het invoeren van die tweede groep gesteund is op het beginsel van toezicht dat zeker niet kan gevonden worden in de bepalingen op het recht van vestiging en o.a. ook niet in artikel 58 van het Verdrag. Elke vennootschap van een Lid-Staat die aan de maatstaven van dat artikel beantwoordt wordt, ongeacht welke personen haar controleren, inderdaad gelijkgesteld met een onderhorige van die Lid-Staat en geniet dus het recht van vestiging in een andere Lid-Staat.

Om aan deze opmerking tegemoet te komen stelde de Regering dan ook voor, het door de Kamer aangenomen ontwerp als volgt te wijzigen :

« § 2. Dezelfde machtiging is nodig voor ieder publiek aanbod tot omruiling of tot aankoop van Belgische openbare fondsen verwezenlijkt door of voor rekening van :

» 1° natuurlijke personen die geen onderdanen zijn van een Lid-Staat van de Europese Economische Gemeenschap;

» 2° rechtspersonen, openbare of private, die niet zijn opgericht volgens het recht van één van die Staten;

» 3° rechtspersonen, openbare of private, die opgericht zijn volgens het recht van één van die Staten maar die hun statutaire zetel of hun hoofdbestuur of hun hoofdvestiging niet binnen de Gemeenschap hebben ».

De Senaat nam deze tekst aan op 20 juli 1971.

dès lors, le 30 avril 1970, un projet de loi qui remplaçait le § 2 de l'article 108 par la disposition suivante :

« § 2. La même autorisation est nécessaire pour toute offre publique d'échange ou d'achat de fonds publics belges effectuée par ou pour le compte :

» 1° de personnes physiques ou de personnes morales, publiques ou privées, ayant selon le cas leur résidence habituelle ou leur siège statutaire, leur administration centrale ou leur principal établissement hors du territoire des Etats membres de la Communauté Economique Européenne, ou

» 2° de sociétés se trouvant directement ou indirectement sous le contrôle de personnes visées au 1°. »

Ce texte a été adopté par la Chambre le 25 juin 1970.

La Commission des Communautés européennes (C.C.E.) n'a cependant pas pu se rallier à ce texte, parce qu'il n'est pas conforme à l'article 58 du Traité de Rome, qui est libellé comme suit :

« Les sociétés constituées en conformité de la législation d'un Etat membre et ayant leur siège statutaire, leur administration centrale ou leur principal établissement à l'intérieur de la Communauté, sont assimilées, pour l'application des dispositions du présent chapitre, aux personnes physiques ressortissant des Etats membres.

» Par sociétés on entend les sociétés de droit civil ou commercial, y compris les sociétés coopératives, et les autres personnes morales relevant du droit public ou privé, à l'exception des sociétés qui ne poursuivent pas de but lucratif. »

Le 1° du § 2, bien que reprenant la terminologie dudit article 58 lequel détermine les conditions alternatives qui doivent être remplies à l'intérieur de la Communauté, a pour effet de renverser la règle de cette disposition. Tel qu'il est rédigé, il a en effet pour conséquence d'exiger que les trois conditions soient remplies cumulativement à l'intérieur de la Communauté pour échapper à l'obligation imposée.

Quant au 2°, la C.E.E. constate qu'en introduisant cette deuxième catégorie on se réfère à la notion de contrôle qui est étrangère aux dispositions sur le droit d'établissement et notamment à l'article 58 du Traité. Toute société d'un Etat membre remplissant les critères de cet article, quelles que soient les personnes qui la contrôlent, est en effet assimilée à un ressortissant de cet Etat membre pour bénéficier du droit d'établissement dans un autre Etat membre.

Pour tenir compte de cette observation, le Gouvernement a proposé que le projet, adopté par la Chambre, soit modifié comme suit :

« § 2. La même autorisation est nécessaire pour toute offre publique d'échange ou d'achat de fonds publics belges effectuée par ou pour le compte :

» 1° de personnes physiques qui n'ont pas la qualité de ressortissants d'un Etat membre de la Communauté économique européenne;

» 2° de personnes morales, publiques ou privées, qui ne sont pas constituées selon le droit d'un de ces Etats;

» 3° de personnes morales, publiques ou privées, constituées selon le droit d'un de ces Etats mais qui n'ont pas leur siège statutaire, leur administration centrale ou leur principal établissement à l'intérieur de la Communauté. »

Le Sénat a adopté ce texte le 20 juillet 1971.

Bespreking.

Vooraf dient het begrip « openbare fondsen » te worden gepreciseerd. Zowel de wetgeving als de rechtsleer stellen dat het woord « openbare » niet het publiek- of privaatrechtelijk statuut van de emittent op het oog heeft maar wel aanduidt dat slechts die fondsen worden bedoeld die in het publiek, openbaar zijn verspreid of kunnen verspreid worden. In bijlage bij onderhavig verslag werd een omstandige nota opgenomen omtrent deze aangelegenheid.

**

Het ontwerp werd door de commissie grondig onderzocht. Hoewel zij geenszins de juridische draagwijdte van het ontwerp hebben betwist, konden verscheidene leden er zich toch niet mede verenigen. Hun argumenten kunnen als volgt worden samengevat: het ontwerp is beslist in overeenstemming met het Verdrag van Rome maar waarom moet België deze regeling inzake « take over bids » aanvaarden en bijgevolg ieder bod toelaten dat strookt met de zeer ruime voorwaarden van onderhavig ontwerp, terwijl bijna alle andere E.G.-landen hetzij via hun wisselcontrole, hetzij door beschikkingen in hun vennootschapsrecht een verregaand toezicht kunnen uitoefenen op de financiële operaties die ertoe strekken de controle over hun nationale ondernemingen te verkrijgen.

België kan er toch niet toe verplicht worden, op een onvoorwaardelijke wijze, en zonder te beschikken over enige, zij het onrechtstreekse controlemogelijkheid, de financiële operaties vrij te maken zonder dat zulks eveneens voor onze partners zou gelden.

Het is onduidelijk dat onze ondernemingen die voor het merendeel op Europees niveau slechts van middelmatige afmeting zijn, in de handen van buitenlandse vennootschappen zouden terechtkomen zonder dat er enige mogelijkheid tot reciprociteit bestaat. Het Verdrag van Rome bepaalt wel dat men in zijn handelswetgeving geen restrictieve clausules mag inbouwen, maar dit heeft niettemin tot gevolg, zolang er geen volledige economische en monetaire unie is tot stand gekomen, dat België het slachtoffer is van zijn liberale wetgeving van vóór het Verdrag.

Twee verweermiddelen zouden bij wijze van overgangsmaatregel kunnen uitgewerkt worden:

- a) een aanpassing van de wisselcontrole, geïnspireerd op Frans model bvb., om zodoende een controle van de financiële operaties mogelijk te maken;
- b) het inbouwen van een verdedigingsmechanisme in onze vennootschapswetgeving.

Zonder dat verweermaatregelen worden getroffen, laten wij vrije doorgang aan om het even welk bod. De Regering heeft wel aangevoerd dat rechtsmisbruik kan ingeroepen worden wanneer het aanbod zou uitgaan van een vennootschap die volgens de wetgeving van een Lid-Staat zou zijn opgericht hoofdzakelijk of uitsluitend met het doel het aanbod aan de vereiste ministeriële machtiging te onttrekken, maar hoe zal een dergelijk rechtsmisbruik kunnen bewezen worden?

De Minister heeft vooreerst de aandacht gevestigd op de diverse middelen waarover bepaalde E.G.-partners beschikken.

Frankrijk kan via zijn wisselcontrole bepaalde financiële transacties beletten die er zouden toe strekken de controle over een nationaal bedrijf over te nemen. In Nederland bestaat in de vennootschapswetgeving een oligarchische clausule waardoor bvb. het recht tot benoeming van het directiecomité en de raad van commissarissen toegekend wordt aan bepaalde aandelen (de zg. « A aandelen »). Deze formule maakt het de middelgrote bedrijven mogelijk

Discussion.

Il convient de préciser dès l'abord la notion de « fonds publics ». Tant la législation que la doctrine nous apprennent que le mot « public » ne vise pas le statut de droit public ou privé de l'émetteur, mais indique que sont uniquement visés les fonds qui sont ou peuvent être diffusés publiquement parmi le public. Une note circonstanciée relative à ce problème a été annexée au présent rapport.

**

La commission a soumis le projet à un examen approfondi. Bien qu'ils n'aient nullement contesté la portée juridique du projet, plusieurs membres n'ont cependant pu s'y rallier. Leurs arguments peuvent se résumer comme suit: le projet est certes conforme au Traité de Rome, mais pourquoi la Belgique doit-elle adopter cette réglementation sur les offres publiques d'achat et, par conséquent, admettre toute offre qui est conforme aux conditions très larges du présent projet, alors que presque tous les autres pays de la Communauté européenne peuvent, soit par leur contrôle des changes, soit par des dispositions de leur droit des sociétés, exercer une surveillance étendue sur les opérations financières qui ont pour but d'obtenir le contrôle de leurs entreprises nationales?

La Belgique ne peut tout de même pas être obligée à libérer inconditionnellement et sans disposer d'aucun moyen de contrôle, fût-il indirect, les opérations financières, sans que cette obligation s'applique aussi à nos partenaires.

Il est intolérable que nos entreprises, dont la plupart ne sont que de dimension moyenne à l'échelle européenne, puissent tomber aux mains de sociétés étrangères sans aucune possibilité de réciprocité. Le Traité de Rome interdit certes d'insérer des clauses restrictives dans la législation commerciale, mais il s'ensuit néanmoins, tant que l'union économique et monétaire n'est pas réalisée, que la Belgique est victime de sa législation libérale antérieure au Traité.

A titre de mesure transitoire, deux moyens de défense pourraient être mis en œuvre:

- a) une adaptation du contrôle des changes, inspirée du régime français par exemple, afin d'assurer ainsi un contrôle des opérations financières;
- b) l'insertion d'un mécanisme de défense dans notre droit des sociétés.

Sans mesures de défense nous laissons le champ libre à toutes les offres. Il est vrai que le Gouvernement a fait valoir qu'il est permis d'invoquer l'abus de droit si l'offre émane d'une société qui aurait été créée selon la législation d'un Etat membre principalement ou exclusivement en vue de soustraire l'offre à l'autorisation ministérielle requise, mais comment pourra-t-on prouver un tel abus de droit?

Le Ministre a tout d'abord attiré l'attention sur les différents moyens dont disposent certains de nos partenaires du Marché commun.

La France peut, grâce à son contrôle des changes, empêcher certaines transactions financières qui auraient pour but de reprendre le contrôle d'une entreprise nationale. Aux Pays-Bas, le droit des sociétés contient une clause oligarchique octroyant par exemple à certaines actions (les « actions A ») le droit de nommer le comité de direction et le conseil des commissaires. Cette formule permet aux entreprises moyennes de faire coter leurs actions en bourse sans courir le risque

hun aandelen ter beurze te laten noteren zonder het gevaar te lopen de controle over hun bedrijf te verliezen. Op die wijze zijn deze bedrijven vanzelfsprekend ook beschermd tegen om het even welk « take over bid ». Een dergelijke clause houdt nochtans wel enig gevaar in voor conservatisme.

In Frankrijk zijn er meer nominatieve aandelen waarvan de houders een dubbel stemrecht hebben.

In Duitsland bestaat het « Depotstimmrecht ». Hierdoor kunnen de Banken, op de vergadering van de aandeelhouders stemmen met de aandelen die door hun klanten in bewaring werden gegeven.

De Minister heeft er voorts aan herinnerd dat onderhavig ontwerp dringend moet worden goedgekeurd op gevaar dat de Europese Commissie, België voor het Europees Gerechtshof zou dagen. De thans van kracht zijnde bepaling in artikel 108 van het Wetboek van Koophandel is een inbreuk op het Verdrag van Rome. De Europese Commissie zal voorts geen nieuwe beperking dulden van de bepalingen inzake publiek aanbod. Het hoeft dan ook geen betoog dat het uitvaardigen van wisselmaatregelen die niet rechtstreeks beschikkingen bevatten inzake de wisselreserves maar ingegeven zijn door zijdelingse oogmerken, door de Europese instanties zouden worden verworpen.

Het aangehaalde probleem van discriminatie t.o.v. onze E.G.-partners zal worden opgeheven zodra de vrije vestiging van bedrijven en het vrije verkeer van kapitalen wordt verwezenlijkt in de eerste fase van de realisatie van de economische en monetaire unie.

Voorts beschikken wij toch over verweermiddelen tegen buitenlandse « take over bids ». Ook deze aanbiedingen moeten aan de Bankcommissie voorgelegd worden, die een grondige studie van het dossier verricht. Voorts moet, in uitvoering van artikel 36 van de wet van 30 december 1970 op de economische expansie, iedere overdracht aan buitenlandse natuurlijke of rechtspersonen, van ten minste 1/3 van het kapitaal van een onderneming waarvan de eigen middelen ten minste 100 miljoen frank bedragen, aan de Minister van Economische Zaken, de Minister van Financiën en de Minister voor Streekeconomie, voorafgaandelijk worden medege-deeld.

De Minister was daarenboven de mening toegedaan dat het debat al te zeer over de T.O.B. handelde daar waar deze methode niet de meest gebruikelijke is om de eigen-dom van een onderneming te verwerven.

Via onderhandse verkoop zijn ook verschillende bedrijven in buitenlandse handen overgegaan zonder dat hier vanzelfsprekend enig toezicht van overheidswege werd op uitgeoefend.

Trouwens een T.O.B. is niet a priori nadelig. De aanvoer van nieuwe kapitalen is een stimulans voor onze economie.

Tot slot mag niet uit het oog worden verloren dat België een klein land is, volkomen afgestemd op het buitenland en in geen geval bij machte is een protectionistisch beleid te voeren.

Een lid heeft zich bij deze bemerking aangesloten. Hij herinnert eraan dat voor vele Belgische bedrijfstakingen de aanvoer van vreemde kapitalen bevorderlijk is geweest. Niemand heeft daar ooit bezwaren tegen geopperd.

De vrees die hier geuit werd is grotendeels ongegrond, vermits over enkele jaren de ondernemingen in Europa zodanig zullen geïntegreerd zijn dat er geen nationale bedrijven meer zullen bestaan.

**

de perdre le contrôle de l'entreprise. De cette manière, ces entreprises sont évidemment protégées aussi contre toute offre de reprise. Pareille clause renferme cependant un certain danger de conservatisme.

En France, il y a davantage d'actions nominatives dont les porteurs ont un double droit de vote.

En Allemagne existe le « Depotstimmrecht », qui permet aux banques de voter, lors de l'assemblée des actionnaires, avec les actions qui leur ont été données en dépôt par leurs clients.

Le Ministre a rappelé par ailleurs que le présent projet devait être adopté d'urgence, sinon la Belgique risque d'être citée par la Commission européenne devant la Cour de Justice européenne. La disposition actuellement en vigueur de l'article 108 du Code de commerce constitue une violation du Traité de Rome. La Commission européenne ne tolérera plus de nouvelle restriction des dispositions en matière d'offre publique. Dès lors, il est évident que les autorités européennes rejetteraient toute mesure de change édictée qui ne contiendrait pas des dispositions directes en matière de réserves de change mais poursuivrait un but détourné.

La discrimination dénoncée à l'égard de nos partenaires de la C.E.E. sera levée dès que le libre établissement des entreprises et la libre circulation des capitaux auront été réalisés au cours de la première phase de la réalisation de l'union économique et monétaire.

Par ailleurs, nous disposons tout de même de moyens de défense contre les « take over bids » étrangers. Ces offres doivent être soumises également à la Commission bancaire, laquelle procède à une étude approfondie du dossier. D'autre part, en exécution de l'article 36 de la loi du 30 décembre 1970 sur l'expansion économique, tout transfert à des personnes physiques ou morales étrangères d'un tiers au moins du capital d'une entreprise dont les moyens propres s'élèvent au moins à 100 millions de francs doit être communiqué au préalable au Ministre des Affaires économiques, au Ministre des Finances et au Ministre de l'Economie régionale.

Le Ministre a estimé en outre qu'au cours de la discussion il avait été trop question des T.O.B. alors que cette méthode n'est pas des plus courantes pour acquérir la propriété d'une entreprise.

Plusieurs entreprises sont également passées dans des mains étrangères par suite d'une vente de gré à gré, celle-ci échappant évidemment à tout contrôle de la part des autorités.

D'ailleurs, une « T.O.B. » n'est pas a priori préjudiciable. L'apport de capitaux frais constitue un stimulant pour notre économie.

Enfin, il ne faut pas perdre de vue que la Belgique est un petit pays entièrement axé sur l'étranger et ne pouvant, en aucun cas, poursuivre une politique protectionniste.

Un membre s'est rallié à ce point de vue. Il a rappelé que l'apport de capitaux étrangers a favorisé de nombreux secteurs de l'économie belge. Personne n'a jamais formulé d'objections à cet égard.

La crainte exprimée sur ce point est en grande partie sans fondement, étant donné que dans quelques années les entreprises en Europe seront intégrées à tel point qu'il n'existera plus d'entreprises véritablement nationales.

**

Bij wijze van amendement (*Stuk* n° 294/2), stelde de heer Clerfayt voor het enig artikel van het ontwerp door volgende tekst te vervangen :

« Dezelfde machtiging is nodig voor ieder publiek aanbod tot ontruiling of tot aankoop van Belgische openbare fondsen. »

De auteur meent dat het ontwerp, hoewel het voldoening schenkt aan de Commissie van de Europese Gemeenschappen, door de machtiging van de Minister van Financiën te beperken tot het aanbod van natuurlijke of rechtspersonen die niet tot de E.E.G. behoren, toch het gevaar in zich sluit dat deze bepaling zou worden uitgehold en dat om het even welk « take over bid » op de Belgische vennootschappen mogelijk wordt.

Het amendement wil de Minister het recht verlenen de politieke opportuniteit te beoordelen van om het even welk geplande « take over bid » op de Belgische vennootschappen, zelfs wanneer die uitgaat van andere Belgische vennootschappen. Meteen zou een einde worden gemaakt aan de mogelijke omzeilingsmanoeuvres en aan de discriminatie tussen de onderhorigen van de Gemeenschap. Het hoofddoel wordt aldus bereikt : aan de Minister de mogelijkheid bieden om de abusieve controle van onze economie door vreemde vennootschappen te beletten.

Zonder formeel een amendement in te dienen was een lid de mening toegedaan dat onderhavig ontwerp zou kunnen worden goedgekeurd mits eveneens te voorzien dat de machtiging van de Minister van Financiën is vereist voor ieder publiek aanbod verwezenlijkt door of voor rekening van natuurlijke of rechtspersonen, zo hun maatschappelijk kapitaal niet voor 2/3 toebehoort aan onderdanen van de E.E.G.

De Minister van Financiën heeft er aan herinnerd dat de mogelijkheid om op deze wijze te reageren op de door de E.E.G. geformuleerde opmerkingen in 1969 en begin 1970 werd onderzocht tijdens een vergadering die bij de Minister van Financiën heeft plaatsgehad en waaraan de vertegenwoordigers van de Bankcommissie en van de Nationale Bank hebben deelgenomen.

Reeds toen was men er zich van bewust dat deze radicale oplossing de enige was om onze ondernemingen, die om allerlei redenen veel kwetsbaarder zijn dan deze van de andere E.E.G.-landen, voor ongewenste buitenlandse invloeden volledig te vrijwaren.

De toenmalige Minister, en ook de Regering, vermits het ontwerp tweemaal in de Ministerraad werd besproken, heeft echter geoordeeld deze oplossing niet te kunnen aanhouden.

Er werd o.m. met volgende overwegingen rekening gehouden :

— De ministeriële machtiging is in geen geval vereist omwille van de bescherming van het spaarwezen (*in casu* de aandeelhouders van de betrokken vennootschappen).

Inderdaad, alle « take over bids » zijn en blijven onderworpen aan het toezicht van de Bankcommissie, zodat wat de zuiver Belgische verrichtingen betreft, de ministeriële machtiging onder dat oogpunt een bijkomende en nutteloze formaliteit zou zijn.

— De bedoeling van het nieuwe artikel 108 (zie verslag aan de Koning) was « te verhinderen dat op onze nationale ondernemingen een buitenlandse druk zou wegen die met het algemeen belang niet in overeenstemming zou worden geacht ».

De uitbreiding van de bedoelde maatregel tot de verrichtingen uitgaande van Belgische personen, heeft met deze bezorgdheid niets te maken.

— Een dergelijke maatregel zou slechts kunnen getroffen worden na raadpleging van de verantwoordelijken van de Belgische industriële wereld.

Par voie d'amendement (*Doc.* n° 294/2), M. Clerfayt a proposé de remplacer l'article unique du projet par le texte suivant :

« La même autorisation est nécessaire pour toute offre publique d'échange ou d'achat de fonds publics belges. »

L'auteur a estimé que, si le projet est de nature à donner satisfaction à la Commission des Communautés européennes en limitant l'autorisation du Ministre des Finances aux offres émanant de personnes physiques ou morales de pays non membres de la C.E.E., il risque de vider de son contenu la disposition en discussion et de permettre tout « take over bid » sur des sociétés belges.

L'amendement tend à donner au Ministre le droit d'apprécier politiquement n'importe quel projet de « take over bid » sur des sociétés belges, même ceux qui émaneraient d'autres sociétés belges. Cette procédure permet d'éliminer les possibilités de manœuvres détournées et la discrimination à l'égard de ressortissants de la Communauté. Par ailleurs, l'objectif principal est atteint : doter le Ministre d'une arme permettant d'éviter les prises de contrôle abusives de notre économie par des sociétés étrangères.

Un membre, sans vouloir présenter formellement un amendement, a estimé que le présent projet pourrait être adopté moyennant une disposition selon laquelle l'autorisation du Ministre des Finances serait requise pour toute offre publique effectuée par ou pour compte de personnes physiques ou de personnes morales dont le capital social n'appartiendrait pas, à concurrence des 2/3, à des ressortissants d'un Etat membre de la C.E.E.

A cet amendement, le Ministre a répondu que la possibilité de réagir de cette manière aux observations formulées par la C.E.E. a été examinée en 1969 et au début de 1970, au cours d'une réunion organisée par le Ministre des Finances et à laquelle participèrent des représentants de la Commission bancaire et de la Banque nationale.

Déjà à ce moment, le Gouvernement était conscient du fait que cette solution radicale était la seule de nature à sauvegarder d'influences étrangères indésirables nos entreprises qui, pour toutes sortes de raisons, sont beaucoup plus vulnérables que celles des autres pays de la C.E.E.

Le Ministre de l'époque et le Gouvernement avec lui, car le projet a été discuté par deux fois en Conseil des Ministres, ont toutefois estimé que cette solution ne devait pas être retenue.

Il a été tenu compte notamment des considérations suivantes :

— L'autorisation ministérielle n'est nullement requise en vue de protéger l'épargne (dans le cas qui nous occupe les actionnaires des sociétés visées).

En effet, toutes les offres publiques sont et restent soumises au contrôle de la Commission bancaire, de sorte qu'en ce qui concerne les opérations purement nationales cette autorisation ministérielle ne serait qu'une formalité supplémentaire et inutile.

— Le but du nouvel article 108 (voir le rapport au Roi) était « de ne pas faire peser sur nos entreprises nationales des pressions étrangères qui ne seraient pas jugées conformes à l'intérêt général ».

L'extension de cette mesure aux opérations effectuées par des personnes physiques ou morales belges ne répondrait pas à ce souci.

— Une telle mesure ne pourrait être prise qu'après consultation des responsables des milieux industriels belges.

— Aangezien het oogmerk dat men wenst te bereiken op de eerste plaats van economische en sociale aard is, en de financiële motieven eerder bijkomstig zijn, zou de bevoegdheid om in zuiver Belgische verrichtingen tussenbeide te komen veeleer aan de Minister van Economische Zaken moeten worden toevertrouwd; in dat geval zou de bedoelde bepaling niet meer op haar plaats zijn in de titel van het Wetboek van Koophandel dat betrekking heeft op de beursverrichtingen. In elk geval zou de Minister van Economische Zaken bij de machtigingsprocedure moeten betrokken worden.

— Een werkelijk afdoende bescherming is slechts mogelijk zo de overwogen maatregel eveneens, zou van toepassing zijn op de privé-cessies.

Verder mag niet uit het oog verloren worden dat de Commissie van de E.E.G. op de hoogte werd gebracht van onze intentie om de bepalingen van artikel 108, § 2, te wijzigen zoals voorgesteld in het wetsontwerp en dat de tekst van dat ontwerp werd medegedeeld.

Het zou vrij moeilijk zijn een herziening van onze houding te kunnen verantwoorden.

Tenslotte is de bedoelde bepaling eigenlijk een uitbreiding van de macht die aan de Minister van Financiën wordt verleend door de eerste paragraaf van artikel 108 die *alle publieke emissies van vreemde openbare fondsen* aan de ministeriële machtiging onderwerpt. Wanneer door de E.E.G. een richtlijn tot vrijmaking van het kapitaalverkeer zal worden uitgevaardigd, zullen wij die bepaling moeten afschaffen of tenminste de draagwijdte ervan beperken tot de emissies van niet-E.E.G. ingezetenen.

Hier rijst dan opnieuw de vraag of in die omstandigheden een bepaling die betrekking zou hebben op alle « take over bids », zowel op de Belgische als op de vreemde initiatieven, nog op deze plaats in onze wetgeving kan worden behouden.

Er zou ook kunnen overwogen worden indien de ministeriële machtiging wordt veralgemeend, alleen de verrichtingen van een bepaalde omvang hieraan te onderwerpen. In dat geval zou men er moeten over waken dat er geen tegenspraak ontstaat met de bepalingen van artikel 36 van de wet van 30 december 1970 op de economische expansie die een verplichting tot informatie opleggen voor alle vreemdingen, ten voordele van buitenlandse personen, die betrekking hebben op ten minste 1/3 van het kapitaal van Belgische ondernemingen waarvan de eigen middelen ten minste 100 miljoen bedragen.

Het zou zeker niet in overeenstemming zijn strengere beperkingen in te voeren daar waar de Europese geest op vrijmaking aanstuurt.

Ook al zou volgens de letter een algemene reglementering van de « take over bids » in orde zijn, dan zou een zulkdanige handelwijze niettemin een onvermijdelijke indruk van omzeiling nalaten.

In elk geval, moest de Commissie voor de Financiën beslissen alle « take over bids » aan de machtiging van de Regering te onderwerpen, zou het alleszins niet opportuun zijn dit te doen naar aanleiding van de huidige aanpassing van artikel 108, § 2. Het zou dan eerder aangewezen zijn een passende gelegenheid af te wachten om een speciaal wetsontwerp tot regeling van deze kwestie in te dienen.

**

— L'objectif à atteindre étant, en premier lieu, de nature économique et sociale, alors que les motifs d'ordre financier sont plutôt secondaires, le pouvoir d'intervenir dans des opérations purement belges devrait être confié au Ministre des Affaires économiques; dans ce cas, la disposition en discussion ne serait plus à sa place dans le titre du Code de commerce traitant des opérations de bourse. En tout état de cause, le Ministre des Affaires économiques devrait être associé à la procédure d'autorisation.

— Une protection réellement efficace ne pourrait être assurée que si la mesure envisagée s'appliquait également aux cesses privées.

D'autre part, il ne peut être perdu de vue que notre pays a fait connaître, à la Commission de la C.E.E., son intention de modifier les dispositions de l'article 108, § 2, dans le sens prévu par le projet de loi et que le texte de celui-ci a été communiqué aux instances européennes.

Il sera fort difficile d'invoquer des motifs valables pour justifier une modification de notre attitude.

Enfin, la disposition visée constitue, en fait, une extension du pouvoir donné au Ministre des Finances par le premier paragraphe de l'article 108, lequel soumet à l'autorisation ministérielle *toutes les émissions publiques de fonds publics étrangers*. Si, demain, la C.E.E. lance une directive tendant à libéraliser la circulation des capitaux, il faudra supprimer cette disposition ou, à tout le moins, en limiter la portée aux ressortissants de pays non membres de la C.E.E.

Se pose alors à nouveau la question de savoir si, dans ces conditions, une disposition relative à tous les « take over bids », tant belges qu'étrangers, pourrait encore être insérée dans ce contexte de notre législation nationale.

Si l'autorisation ministérielle était généralisée, il serait possible d'envisager de n'y subordonner que les opérations d'une certaine importance. Dans ce cas, il conviendrait de veiller à éviter toute contradiction avec les dispositions de l'article 36 de la loi du 30 décembre 1970 sur l'expansion économique, lesquelles imposent une obligation d'information de toutes opérations visant à aliéner, au profit des personnes établies hors du pays, une fraction représentative de 1/3 au moins du capital des entreprises belges dont les fonds propres sont au moins de 100 millions de francs.

Ce ne serait assurément pas conforme à l'esprit européen que d'introduire des limitations là où il y a lieu de libéraliser.

Quand bien même une réglementation des « take over bids » serait régulière selon la lettre, pareille procédure ne manquerait pas, toutefois, de donner l'impression d'une manœuvre détournée.

En tout état de cause, si la Commission des Finances décidait de subordonner à l'autorisation du Gouvernement l'ensemble des « take over bids », ce ne serait toutefois pas opportuun de le faire à l'occasion de l'adaptation actuelle de l'article 108, § 2. Dans cette éventualité, il serait plutôt indiqué d'attendre le moment opportuun pour déposer un projet de loi spécial réglant cette question.

**

Tot slot van deze bespreking werd erop gewezen dat deze kwestie van zulkdanig belang is voor 's lands economie dat de dreiging van een geding voor het Europese Gerechtshof daar niet tegen opweegt. Men kan er zich niet goedschiks bij neerleggen dat aan buitenlandse financiële en industriële groepen de mogelijkheid wordt gegeven om de hand te leggen op de Belgische bedrijven, zolang er in het kader van de E.E.G. geen werkelijke reciprociteit bestaat. Als klein land, met op Europese schaal kleine bedrijven, die uiteraard gemakkelijk kunnen worden overgenomen, kan men zich niet veroorloven de principes van vrij kapitaalverkeer te aanvaarden indien zij ook niet onvoorwaardelijk en integraal door alle andere partners worden onderschreven. De houding van de Europese Commissie in deze aangelegenheid t.o.v. België verwekt de indruk dat onze orthodoxe regeling als voorbeeld zal moeten gelden voor onze partners.

♦♦

Het amendement van de heer Clerfayt werd vervolgens verworpen met 10 tegen 5 stemmen.

♦♦

Vooraleer tot de stemming van het ontwerp over te gaan wenste een lid te onderstrepen dat hij in hoofdzaak bezwaar had tegen het tweede punt: « rechtspersonen, openbare of private, die niet zijn opgericht volgens het recht van één van de Lid-Staten van de E.E.G. ».

Dergelijke beschikking kan zijn inziens gemakkelijk worden omzeild. Ter staving verwijst hij naar de verantwoording van het regeringsamendement (*Stuk Senaat* n° 483, zitting 1970-1971).

Hij kan niet akkoord gaan met een wetgeving die zich moet beroepen op rechtsmisbruik of rechtsontduiking om te bepalen of een vennootschap al dan niet werd opgericht volgens de wetgeving van een Lid-Staat, hoofdzakelijk of uitsluitend met het doel het aanbod aan de vereiste ministeriële machtiging te onttrekken.

♦♦

Het enig artikel werd goedgekeurd met 7 tegen 5 stemmen en 2 onthoudingen.

Onderhavig verslag werd eenparig goedgekeurd.

De Verslaggever,
P. DE VIDTS.

De Voorzitter,
A. DEQUAE.

En conclusion de la discussion, il a été souligné que cette question revêt, pour l'économie du pays, une importance essentielle que ne contrebalance pas la menace d'une action devant la Cour européenne. Tant qu'il n'existe pas de réciprocité réelle dans le cadre de la C.E.E., il ne peut être question de se résigner, de bon gré, à voir des groupes financiers et industriels étrangers opérer une mainmise sur d'importantes entreprises belges. En tant que petit pays dont les entreprises — de petite envergure à l'échelle européenne — risquent évidemment fort d'être reprises, la Belgique ne peut accepter d'admettre les principes de la libre circulation des capitaux si les autres partenaires, eux, n'y souscrivent pas sans réserve et de façon intégrale. L'attitude que la Commission européenne a adoptée en cette matière à l'endroit de la Belgique donne à penser que notre position aura valeur d'exemple pour nos partenaires.

♦♦

L'amendement de M. Clerfayt a ensuite été rejeté par 10 voix contre 5.

♦♦

Avant qu'il ne soit procédé au vote du projet, un membre a tenu à préciser que ses objections visaient essentiellement le deuxième point: « personnes morales, publiques ou privées qui n'ont pas été créées selon le droit d'un des Etats membres de la C.E.E. ».

A son avis, il est facile de contourner cette disposition. A cet égard, il s'est référé à la justification de l'amendement du Gouvernement (*Doc. Sénat* n° 48, session 1970-1971).

Il ne peut approuver une loi qui doit invoquer une possibilité d'abus de droit ou de fraude pour déterminer si une société a été créée, ou non, conformément à la législation d'un Etat membre, principalement ou exclusivement aux fins de soustraire l'offre à l'autorisation ministérielle requise.

♦♦

L'article unique a été adopté par 7 voix contre 5 et 2 abstentions.

Le présent rapport a été adopté à l'unanimité.

Le Rapporteur,

Le Président,

BIJLAGE I.

Het begrip « Openbare Fondsen »
in artikel 108 van Titel V van Boek I
van het Wetboek van Koophandel.

Het begrip « Belgische Openbare Fondsen » wordt in het Wetboek van Koophandel nergens uitdrukkelijk omschreven.

Men zou kunnen beweren dat onder openbare fondsen, die fondsen dienen te worden verstaan die door publiekrechtelijke emittenten (Staat, provincien, gemeenten, openbare diensten enz.) worden uitgegeven.

Men kan anderzijds de stelling verdedigen dat het woord « openbare » niet het publiek- of privaatrechtelijk statuut van de emittent op het oog heeft maar wel aanduidt dat slechts die fondsen worden bedoeld die in het publiek openbaar zijn verspreid of kunnen verspreid worden.

Slechts de tweede interpretatie kan weerhouden worden. De eerste interpretatie vindt inderdaad geen steun in de voorbereidende parlementaire werkzaamheden, in de overige wetten en reglementen of in de rechtsleer.

1. Parlementaire werkzaamheden.

Artikel 3, tweede lid, van de wet van 4 maart 1919 tot regeling van de openbare fondsen- en wisselbeurzen bepaalt dat de openbare uitgifte, de verkoop bij openbare inschrijving en de toelating van een vreemde waarde ter notering, van de machtiging van de Minister van Financiën afhankelijk werd gesteld.

De woorden « vreemde waarde » werden in de memorie van toelichting, die bij het wetsontwerp gevoegd was, niet nader verklaard. Wel wordt gezegd dat die vreemde waarden worden bedoeld waarvan de plaatsing in België een belangrijke kapitaaluitvoer zou meebrengen. Op een vraag die hem in de Kamer van Volksvertegenwoordigers hieromtrent werd gesteld, antwoordde de heer Delacroix, toenmalig Minister van Financiën, dat die waarden werden bedoeld, welke uitgegeven worden door de vreemde regeringen, provincies, gemeenten en door de vreemde instellingen en vennootschappen, waarvan de maatschappelijke zetel in de vreemde gevestigd is.

Uit het door de Minister gegeven antwoord blijkt duidelijk dat de wetgever van in den beginne het opzet heeft gehad de openbare emissie, de verkoop bij openbare inschrijving en de notering van effecten die door privaatrechtelijke vreemde organismen werden uitgegeven aan de machtiging van de Minister van Financiën te onderwerpen.

Dat opzet bleef behouden in het koninklijk besluit n° 84 van 30 januari 1935 tot regeling van de handelsbeurzen en van het beroep van wisselagent, dat in het Wetboek van Koophandel een artikel 108 invoegde waarvan de redactie volkomen overeenstemde met het tweede lid van artikel 3 van de wet van 4 maart 1919.

In het verslag aan de Koning dat gevoegd werd bij dat besluit vindt men geen enkele toelichting van de gebruikte term « vreemde waarde » zodat geredelijk mag worden aangenomen dat de wetgever van 1935 de vroegere officiële ter zake afgelegde verklaringen bijtrad.

Het koninklijk besluit n° 61 van 10 november 1967 tot wijziging van Titel V van Boek I van het Wetboek van Koophandel, betiteld « Handelsbeurzen, wisselagenten en makelaars » heeft het artikel 108 vervuldigd door eveneens de « take over bids » aan de machtiging van de Minister van Financiën te onderwerpen.

Het voorheen bestaande artikel 108 werd de eerste paragraaf van het nieuw artikel met dien verstande dat de woorden « vreemde waarden » werden vervangen door « andere dan Belgische openbare fondsen ».

Die wijziging beoogde geenszins het toepassingsgebied van artikel 108 vanaf het in werking treden van het koninklijk besluit n° 61 te beperken, maar wel, zoals het verslag aan de Koning onderstreept, elke betwisting omtrent de draagwijdte van de woorden « buitenlandse waarden » te vermijden. Die draagwijdte werd vanzelfsprekend bepaald door de zin die de Wetgever steeds aan die woorden gegeven heeft.

Overigens blijkt uit de genese van artikel 108 zeer duidelijk, dat de tussenkomst van de Minister van Financiën wordt uitgeoefend met het oog op de bescherming van de nationale economische en financiële belangen. Dat wordt, meer bepaald voor de « take over bids », zeer speciaal onderstreept door het bij het koninklijk besluit n° 61 van 10 november 1967 gevoegd verslag aan de Koning.

Nu is het zeker zo dat de economische en financiële belangen evenzeer in het gedrang kunnen worden gebracht door het optreden op onze markt van belangrijke vreemde privaatrechtelijke ondernemingen als door het optreden van buitenlandse publiekrechtelijke diensten.

Een interpretatie van de woorden « andere dan Belgische openbare fondsen » in beperkte zin is dus uitgesloten.

ANNEXE I.

La notion de « Fonds publics »
reprise à l'article 108 du Titre V du Livre I^{er}
du Code de commerce.

La notion de « Fonds publics belges » n'est définie nulle part de façon expresse dans le Code de commerce.

Il serait possible de prétendre que par « fonds publics » il faut entendre les fonds émis par des émetteurs publics (l'État, les provinces, les communes, les services publics, etc.).

Est, d'autre part, parfaitement défendable, la thèse selon laquelle le terme « public » ne vise pas le statut public ou privé des émetteurs mais désigne uniquement les fonds vendus sur le marché public, ou pouvant l'être.

Il ne faut retenir que la deuxième interprétation. En effet, la première ne s'appuie, ni sur les travaux parlementaires préparatoires, ni sur les autres lois et règlements ou sur la doctrine.

1. Les travaux parlementaires.

L'article 3, alinéa 2, de la loi du 4 mars 1919 portant règlement des bourses de fonds publics et de change stipule que l'émission publique, la vente par souscription publique et l'admission à la cote d'une valeur étrangère sont subordonnées à l'autorisation du Ministre des Finances.

Les termes « valeur étrangère » ne sont pas davantage expliqués dans l'exposé des motifs annexé au projet de loi. Par contre, il est dit effectivement qu'il faut entendre par valeur étrangère celle dont l'investissement en Belgique entraînerait une exportation importante de capitaux. Répondant à une question qu'on lui posait à ce sujet à la Chambre des Représentants, M. Delacroix, Ministre des Finances à l'époque, a déclaré que, par ces valeurs, il fallait entendre celles émises par les gouvernements, provinces, communes, institutions et sociétés étrangères ayant leur siège social à l'étranger.

Il ressort clairement de la réponse du Ministre que l'intention initiale du législateur avait été de soumettre à l'autorisation du Ministre des Finances l'émission publique, la vente par souscription publique et la cotation des titres émis par les organismes privés étrangers.

Cette intention est maintenue dans l'arrêté royal n° 84, du 30 janvier 1935, portant règlement des bourses de commerce et de la profession d'agent de change, insérant un article 108 du Code de commerce, dont la rédaction correspondait entièrement au deuxième paragraphe de l'article 3 de la loi du 4 mars 1919.

Le rapport au Roi, annexé à cet arrêté, n'explique aucunement les termes « valeur étrangère », de sorte qu'il est raisonnablement admissible que le législateur de 1935 se soit rallié aux déclarations officielles antérieures.

L'arrêté royal n° 61, du 10 novembre 1967, modifiant le Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce, intitulé « Bourses de commerce, agents de change et courtiers », a complété l'article 108, en soumettant également les « take over bids » à l'autorisation du Ministre des Finances.

L'ancien article 108 devint le § 1 de l'article nouveau, étant entendu que les termes « valeurs étrangères » étaient remplacés par « d'autres fonds que les fonds publics belges ».

Cette modification ne visait nullement à limiter le champ d'application de l'article 108 à partir de l'entrée en vigueur de l'arrêté royal n° 61, mais bien, ainsi que le souligne le rapport au Roi, d'éviter toute contestation au sujet de la portée des termes « valeurs étrangères ». Il va de soi que cette portée est définie par le sens que le législateur a toujours attaché à ces termes.

En outre, il ressort très nettement de la genèse de l'article 108 que l'intervention du Ministre des Finances s'exerce en vue de la protection des intérêts économiques et financiers nationaux. L'arrêté royal n° 61, du 10 novembre 1967, annexé au rapport au Roi, le souligne spécialement, plus particulièrement en ce qui concerne les « take over bids ».

Or, il est incontestable que l'intervention sur notre marché, tant de la part d'entreprises privées étrangères importantes que de la part de services publics étrangers, peut compromettre les intérêts économiques et financiers.

Par conséquent, il est exclu d'interpréter, dans un sens par trop étroit, les termes « autres fonds que les fonds publics belges ».

2. Overige wetten en reglementen.

Het koninklijk besluit van 12 november 1969 betreffende de publieke aard van de verrichtingen genomen in uitvoering van de wet van 10 juli 1969 betreffende het solliciteren van het openbaar spaarwezen, duidt bepaalde criteria (publiciteit, tussenkomst van een bemiddelaar enz.) aan, waaruit de publieke aard kan worden afgeleid o.a. van de verrichtingen bedoeld in artikel 108, boek I, titel V van het Wetboek van Koophandel.

Hieruit kan worden afgeleid dat het openbaar karakter van een fonds niet voortvloeit uit de hoedanigheid van de emittent maar wel uit de verspreiding van het effect in het publiek.

In de gehele beursreglementering zoals die vervat is in Titel V van Boek I van het Wetboek van Koophandel komt de term « openbare fondsen » herhaaldelijk voor. De wet spreekt o.a. van openbare fondsen en wisselbeurzen en van de notering van de openbare fondsen en deviezen. Het is duidelijk dat in beide gevallen de woorden « openbare fondsen », niet alleen de effecten willen aanduiden, uitgegeven door de Staat, provincien, gemeenten of publieke instellingen maar tevens de door privaatrechtelijke ondernemingen uitgegeven effecten beogen.

Een enge interpretatie van de woorden zou trouwens onverenigbaar zijn met sommige bepalingen van de beurswetgeving, die duidelijk alleen doelen op effecten uitgegeven door vennootschappen (b.v. art. 75, § 4, 3°, 101, 104bis, 107, 108 e.a.).

3. Rechtsleer.

De rechtsleer interpreteert de term « openbare fondsen » in ruime zin. Volgens Van Rijn (« *Principes de droit commercial* », Deel III, n° 1864) dient men onder die woorden te verstaan mobiliere waarden die in een Belgische beurs kunnen worden genoteerd.

Frédéricq spreekt zich uit in dezelfde zin. Volgens deze auteur omvatten openbare fondsen niet alleen de Belgische of vreemde waarden die door de Staten zijn uitgegeven, maar tevens ieder verhandelbaar papier dat op de beurs kan genoteerd worden (« *Droit commercial belge* », Deel II, n° 246).

2. Autres lois et règlements.

L'arrêté royal du 12 novembre 1969, relatif à la nature publique des opérations, pris en exécution de la loi du 10 juillet 1969 relative à la sollicitation de l'épargne publique, détermine certains critères (la publicité, l'intervention d'un intermédiaire, etc.) permettant de déduire la nature publique, e.a. des opérations visées à l'article 108, Livre I^{er}, Titre V du Code de commerce.

Il est permis d'en déduire que le caractère public des fonds ne découle pas de la qualité de l'émetteur, mais bien de la diffusion du titre dans le public.

Les termes « fonds publics » figurent à plusieurs reprises tout au long de la réglementation de la bourse, telle qu'elle est contenue dans le Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce. La loi traite notamment de bourses de fonds et de change et de cotation des fonds et devises publics. Il est clair que dans les deux cas les termes « fonds publics » indiquent, non seulement les titres émis par l'Etat, les provinces, les communes ou institutions publiques, mais visent également les titres émis par les entreprises privées.

Par ailleurs, l'interprétation, au sens étroit des termes, serait incompatible avec certaines dispositions de la législation sur la bourse qui visent clairement les titres émis par les sociétés (p. ex. les art. 75, § 4, 3°, 101, 104bis, 107, 108 et autres).

3. La doctrine.

La doctrine interprète les termes « fonds publics » dans un sens large. D'après Van Rijn (*Principes de droit public*, III^e Partie, n° 1864), il faut entendre par ces valeurs, les valeurs mobilières susceptibles de cotation en bourse belge.

Frédéricq se prononce dans le même sens. D'après cet auteur, les fonds publics comprennent, non seulement les valeurs belges ou étrangères émises par les Etats, mais également tout papier négociable susceptible de cotation en bourse (*Droit commercial belge*, II^e Partie, n° 246).

BIJLAGE II.

Toezicht op buitenlandse investeringen in België
en op het verwerven van een overwegend belang
door buitenlandse ondernemingen
in nationale ondernemingen.

In België.

De materie wordt eendeels geregeld door artikel 108 van Boek I, Titel V van het Wetboek van Koophandel, wat het openbaar aankoop- of ruilaanbod betreft, en anderdeels door artikel 36 van de wet betreffende de economische expansie van 30 december 1970 ten aanzien van bepaalde deelnemingen.

Deze twee bepalingen worden door de E.E.G. strijdig geacht met het Verdrag van Rome en het hieruit afgeleid recht, want zij brengen discriminatie tot stand tussen Belgische onderhorigen en die van de overige Lid-Staten.

Voorts worden de overige vormen van vestiging van buitenlandse ondernemingen in België (oprichting van ondernemingen in de vorm van bedrijfszetels of oprichting van filialen) aan generlei controle onderworpen.

De reglementering inzake deviezen stelt geen discriminatie of toezicht of vergunning in, met het voorbehoud dat deze verrichtingen moeten gebeuren langs de vrije markt om.

Optreden door middel van een deviezenreglementering zou onmogelijk zijn ten aanzien van de onderhorigen van de overige Lid-Staten van de Gemeenschap, wegens de bepalingen van het Verdrag terzake van « stand still », het beginsel van de onomkeerbaarheid en de richtlijnen met betrekking tot de liberalisatie van het kapitaalverkeer.

In Frankrijk.

Bij de wet van 28 december 1966 heeft Frankrijk de financiële betrekkingen met het buitenland vrijgemaakt, maar handhaafde onder een stelsel van aangifte, voorafgaande vergunning of controle :

- Franse investeringen in het buitenland;
- rechtstreekse investeringen in Frankrijk van buitenlandse ondernemingen of Franse ondernemingen onder buitenlands toezicht;
- de uitgifte van buitenlandse effecten in Frankrijk;
- leningen in het buitenland.

Artikel 4 van het decreet van 27 januari 1967, genomen ter uitvoering van de voormelde wet, bepaalt dat de totstandkoming of vereffening van rechtstreekse investeringen in Frankrijk door buitenlandse ondernemingen of door Franse ondernemingen onder buitenlands toezicht moeten worden aangegeven bij de Minister van Economische Zaken en Financiën.

Gedurende twee maanden na ontvangst van de aangifte kan de Minister om de verdeling verzoeken van de overwogen verrichtingen met het oog op investeringen.

Onder rechtstreekse investering dienen in de zin van artikel 2 van het decreet te worden verstaan :

a) aankoop, oprichting of uitbreiding van handelszaken, filialen of elk bedrijf van persoonlijke aard;

b) elke andere verrichting, wanneer zij alleen of samen met andere tot gevolg heeft dat een of meer personen in staat worden gesteld het toezicht te krijgen of uit te breiden over een vennootschap die ongeacht haar vorm, bedrijvig is op het gebied van nijverheid, landbouw, handel, financiën of immobiliën, of te zorgen voor de uitbreiding van zulk een vennootschap die reeds onder hun toezicht staat.

Deelneming alleen wordt evenwel, wanneer zij niet meer dan 20 % bedraagt, in het kapitaal van een vennootschap waarvan de effecten ter beurze genoteerd worden, in geen geval als investering beschouwd.

Naar het voorbeeld van het standpunt dat de E.E.G. innam ten aanzien van artikel 108, § 2, van het Belgisch Wetboek van Koophandel, heeft de E.E.G.-Commissie betwist dat de bovenstaande bepaling verenigbaar is met het Gemeenschapsrecht en de zaak bij het Gerechtshof van de Gemeenschappen aanhangig gemaakt.

Hangende de zaak en om een veroordeling te voorkomen, heeft Frankrijk op eigen initiatief bij decreet van 22 februari 1971 de litigieuze bepaling van het voormelde decreet aangevuld met een bijkomende tekst (art. 4bis) waarbij van de toepassing ervan worden uitgesloten de totstandkoming en de vereffening van rechtstreekse investeringen binnen de Gemeenschap door Franse onderhorigen en in Frankrijk door onderhorigen van de overige Lid-Staten van de Gemeenschap.

**

ANNEXE II.

Contrôle des investissements étrangers dans le pays
et des prises de contrôle par l'étranger
d'entreprises nationales.

En Belgique.

La matière est régie d'une part, en ce qui concerne les offres publiques d'achat ou d'échange par l'article 108 du Livre I^{er}, titre V, du Code de commerce et d'autre part, en ce qui concerne certaines prises étrangères (création d'entreprises sous la forme de sièges d'exploitation du 30 décembre 1970).

Ces deux dispositions sont considérées par la C.E.E. comme contraires au Traité de Rome et au droit dérivé de celui-ci, car elles établissent des discriminations entre ressortissants belges et ressortissants des autres Etats membres.

Par ailleurs, les autres formes d'établissement en Belgique d'entreprises étrangères (création d'entreprises sous la forme de sièges d'exploitation ou constitution de filiales) ne sont soumises à aucun contrôle.

La réglementation du change n'établit aucune discrimination ni règle de contrôle ou d'autorisation, sous la réserve que ces opérations doivent s'effectuer par le canal du marché libre.

Une action par la réglementation des changes serait — abstraction faite des autres facteurs à prendre en considération — impossible en ce qui concerne les ressortissants des autres Pays membres de la Communauté en raison des dispositions du Traité en matière de « stand still », du principe d'irréversibilité et des directives prises en matière de libération des mouvements de capitaux.

En France.

Par la loi du 28 décembre 1966 la France a libéré les relations financières avec l'étranger, mais a maintenu sous un régime de déclaration, d'autorisation préalable ou de contrôle :

- les investissements français à l'étranger;
- les investissements directs en France d'entreprises étrangères ou d'entreprises françaises sous contrôle étranger;
- l'émission en France de valeurs mobilières étrangères;
- les emprunts à l'étranger.

Le décret du 27 janvier 1967, pris en application de la loi précitée a, par son article 4, soumis à déclaration auprès du Ministre de l'Economie et des Finances la constitution ou la liquidation d'investissements directs en France par des entreprises étrangères ou par des entreprises françaises sous contrôle étranger.

Pendant un délai de deux mois qui suivent la réception de la déclaration, le Ministre peut demander l'ajournement des opérations envisagées de constitution d'investissements.

Par investissement direct il faut entendre, au sens de l'article 2 du décret :

a) l'achat, la création ou l'extension de fonds de commerce, de succursales ou de toute entreprise à caractère personnel;

b) toutes autres opérations lorsque, seules ou à plusieurs, elles ont pour effet de permettre à une ou plusieurs personnes de prendre ou d'accroître le contrôle d'une société exerçant une activité industrielle, agricole, commerciale, financière ou immobilière, quelle qu'en soit la forme, ou d'assurer l'extension d'une telle société déjà sous leur contrôle.

Toutefois n'est en aucun cas considérée comme investissement la seule participation, lorsqu'elle n'excède pas 20 %, dans le capital d'une société dont les titres sont cotés en bourse.

A l'instar de la position prise par la C.E.E. en ce qui concerne l'article 108, § 2, du Code de commerce en Belgique, la Commission de la C.E.E. a contesté la compatibilité de cette disposition avec le droit communautaire et en a saisi la Cour de Justice des Communautés.

En cours d'instance, et pour éviter une condamnation, la France a d'initiative par le décret du 22 février 1971, complété la disposition litigieuse du décret précité par un texte complémentaire (art. 4bis) excluant de son application les constitutions et liquidations d'investissements directs dans la communauté par des ressortissants français et en France par des ressortissants d'autres Pays membres de la Communauté.

**

Intussen echter had Frankrijk, wegens monetaire verwickelingen, zich in 1968 beroepen op de vrijwaringsclausules van het Verdrag met betrekking tot de deviezen. De Ministerraad van de E.E.G. is op dat verzoek ingegaan en stond als overgangsmaatregel bij richtlijn 68/310 van 20 juli 1968 en bij de beslissingen 68/301 van 23 juli 1968 en 4 december 1968 toe opnieuw een vrij uitgebreide deviezencontrole in te voeren, waarin met name het deviezenverkeer dat verband houdt met rechtstreekse investeringen van het buitenland in Frankrijk, is opgenomen ⁽¹⁾.

Tot nog toe is aan deze uitzonderingsregeling geen einde gemaakt, althans niet wat de hier behandelde materie betreft. Wanneer zij opgeheven wordt, zal de toestand in Frankrijk rechtens in ruime mate overeenkomen met het ontwerp van amendement op artikel 108, § 2, dat door de Belgische Regering wordt voorgesteld.

Nederland.

In Nederland bestaat geen wettelijke bepaling waarbij buitenlandse investeringen of een openbaar aankoop- of ruilaanbod dat van het buitenland uitgaat, aan politieke controle worden onderworpen.

In 1971 heeft de Sociaal-Economische Raad in een tweede advies betreffende de gedragsregels bij fusie (of aankoop- of ruilaanbod) aanbevolen dat de Regering in zulk een geval vooraf wordt verwittigd.

Deze aanbeveling maakt geen onderscheid tussen operaties die op inlandse belangen en die welke op buitenlandse belangen betrekking hebben. De fusie van twee Nederlandse ondernemingen moet eveneens vooraf ter kennis worden gebracht. In de memorie van toelichting bij de aanbeveling wordt evenwel gewag gemaakt van het feit dat de beheersing van inlandse ondernemingen door het buitenland niet met het algemeen belang kan stroken en dat de Minister bij het overleg na voorafgaande kennisgeving, de mogelijkheid moet hebben het algemeen belang te laten gelden.

Op het gebied van deviezenreglementering bestaat :

- volledige vrijheid voor de aankoop van officieel ter beurze genoteerde effecten van Nederlandse vennootschappen; in dat verband wordt geen onderscheid gemaakt tussen aankoop ter beurze, afstand van deelnemingen door particulieren of een openbaar bod;
- voor het kapitaal verkeer in verband met de aankoop van niet officieel genoteerde effecten daarentegen is een vergunning van de Nederlandse Bank vereist;
- een bijzondere regeling geldt echter voor effecten van kredietinstellingen die als zodanig geregistreerd zijn krachtens de Wet Toezicht Kredietwezen. De aankoop van effecten van die instellingen, zelfs als het om genoteerde effecten gaat, door of voor rekening van niet-ingezetenen, is onderworpen aan een vergunning van de Nederlandse Bank.

De uitbreiding van het vergunningsstelsel tot de aankoop van genoteerde effecten van kredietinstellingen werd door de E.E.G. berwist. De goedkeuring van de nieuwe Wet Toezicht Kredietwezen die thans in het Parlement aan de orde is, zal de opheffing van die bepaling meebrengen, want daartoe heeft Nederland zich verbonden.

Luxemburg.

In het Luxemburgs recht is er geen bepaling die overeenkomt met artikel 108 van het Belgische Wetboek van Koophandel.

Overigens is de deviezenreglementering dezelfde voor beide landen.

Duitsland.

Op deelnemingen van buitenlandse vennootschappen in Duitse vennootschappen is er geen regeringscontrole. Hoewel buitenlandse rechtspersonen, volgens de wetgeving betreffende de vestiging, een vergunning moeten bekomen om er een industriële of commerciële bedrijvigheid te mogen uitoefenen, is deze regeling niet van toepassing op de onderhorigen van de overige Lid-Statens van de E.E.G.

In de deviezenreglementering komt geen voorziening tot controle of vergunning voor.

Italië.

Naar luid van artikel 4 van de wet van 7 februari 1956 is de deelneming in Italiaanse vennootschappen door vennootschappen waarvan het kapitaal volledig of voor meer dan 30 % buitenlands is, onderworpen aan een ministeriële vergunning. Het ontbreken van een voorafgaande vergunning brengt beperkingen mee voor de transfer naar

Entre-temps toutefois, à raison de la survenance de troubles monétaires, la France avait invoqué en 1968 le bénéfice des clauses de sauvegarde prévues en matière de change par le Traité. Le Conseil de la C.E.E. a fait droit à cette demande et a permis transitoirement par la directive 68/310 du 20 juillet 1968 et par décisions 68/301 du 23 juillet 1968 et du 4 décembre 1968, la restauration d'un contrôle des changes relativement étendu, englobant notamment les mouvements de changes liés aux investissements directs de l'étranger en France ⁽¹⁾.

Jusqu'à présent il n'a pas été mis fin, du moins en ce qui concerne la matière traitée ici, à ce régime d'exception. Lorsqu'il sera levé, la situation de droit en France sera largement parallèle au projet d'amendement de l'article 108, § 2, proposé par le Gouvernement belge.

Pays-Bas.

Il n'existe pas aux Pays-Bas de disposition légale soumettant les investissements étrangers ou les offres publiques d'achat ou d'échange émanant de l'étranger à un contrôle politique.

En 1971 le « Sociaal-Economische Raad » a, dans un second avis concernant les règles de conduite à suivre en cas de fusion (ou d'offre d'achat ou d'échange), recommandé qu'en ce cas, le Gouvernement en soit avisé au préalable.

Cette recommandation ne fait aucune distinction selon que les opérations concernent des intérêts nationaux ou étrangers. La fusion de deux entreprises néerlandaises doit également être notifiée au préalable. Dans les motifs de la recommandation, il est toutefois fait état du fait que la prise de contrôle par l'étranger d'entreprises nationales peut ne pas être conforme à l'intérêt général et que le Ministre doit, dans les échanges de vues qui suivent cette notification préalable, avoir la possibilité de faire état de cet intérêt général.

Sur le plan de la réglementation des changes :

- la liberté est entière pour les acquisitions de titres de sociétés néerlandaises cotés à la bourse officielle; aucune distinction n'est faite à cet égard entre les achats en bourse, les cessions privées de participations ou l'offre publique d'achat;
- en revanche, les mouvements de capitaux relatifs à l'acquisition de titres néerlandais non cotés officiellement, sont soumis à l'autorisation de la Nederlandse Bank;
- un régime particulier existe toutefois pour les titres d'institutions de crédit inscrites comme telles en vertu de la « Wet Toezicht Kredietwezen ». L'acquisition de titres même cotés de ces institutions, par ou pour le compte de non-résidents est subordonnée à l'autorisation de la Nederlandse Bank.

L'extension à fin 1967 du régime d'autorisation aux acquisitions de titres cotés d'institutions de crédit a été contestée par la C.E.E. Le vote de la nouvelle loi « Toezicht Kredietwezen », actuellement en discussion au Parlement, entraînera — les Pays-Bas s'y sont engagés — l'abrogation de cette disposition.

Au Luxembourg.

Le droit luxembourgeois ne connaît pas de disposition analogue à l'article 108 du Code de commerce belge.

D'autre part, la réglementation des changes est la même pour les deux pays.

En Allemagne.

Les prises de participation de sociétés étrangères dans des sociétés allemandes ne sont soumises à aucun contrôle gouvernemental. Si, sur le plan de la législation relative à l'établissement, les personnes morales étrangères doivent obtenir une autorisation pour pouvoir y exercer une activité industrielle ou commerciale, cette réglementation n'est pas applicable aux ressortissants des autres Etats membres de la C.E.E.

La réglementation des changes, quant à elle, ne contient aucune mesure de contrôle ou d'autorisation.

En Italie.

Aux termes de l'article 4 de la loi du 7 février 1956, les prises de participation dans des sociétés italiennes de sociétés à capital entièrement étranger ou de sociétés comportant une part supérieure à 30 % de capital étranger sont soumises à une autorisation ministérielle. Le défaut d'autorisation préalable entraîne des restrictions au transfert à l'étran-

⁽¹⁾ Deze materie wordt thans beheerst door decreet n° 71.144 van 22 februari 1971.

⁽¹⁾ Cette matière est actuellement régie par le décret n° 71.144 du 22 février 1971.

het buitenland van kapitaal en dividenden : het geïnvesteerde kapitaal mocht maar opnieuw worden uitgevoerd binnen de perken van de oorspronkelijk in Italië ingevoerde waarde en pas twee jaar na de datum van de investering.

De E.E.G.-Commissie begon in 1969 de procedure tot intrekking van deze discriminatoire maatregel.

Italië schafte de sanctie op de niet-naleving van deze bepaling af en verbond er zich toe een wetsontwerp in te dienen om de bepaling op te heffen en voorts om ze intussen niet toe te passen op de onderhorigen van de E.E.G.-landen.

Overwegende dat het om een bepaling zonder sanctie ging en die bovendien niet in de Gemeenschappelijke Markt werd toegepast en wegens de verbintenissen die de Italiaanse Staat aanging, heeft de E.E.G.-Commissie besloten vooralsnog de formele intrekking zonder meer van die bepaling niet na te streven.

ger des capitaux et des dividendes : les capitaux investis ne pouvaient être réexportés que dans les limites de la valeur originellement importée en Italie et deux ans seulement après la date de l'investissement.

La Commission de la C.E.E. a entamé en 1969 la procédure visant l'abrogation de cette disposition discriminatoire.

L'Italie a supprimé la sanction frappant la méconnaissance de cette disposition et s'est engagée d'une part à déposer un projet de loi en vue de l'abroger et d'autre part à ne plus l'appliquer entre-temps en ce qui concerne les ressortissants de la C.E.E.

Considérant qu'il s'agissait d'une disposition dépourvue de sanction et pour le surplus non appliquée au sein du marché commun, et considérant les engagements pris par l'Etat italien, la Commission de la C.E.E. a décidé de ne pas poursuivre pour le moment la simple abrogation formelle de cette disposition.