

SÉNAT DE BELGIQUE

SESSION DE 1960-1961.

25 NOVEMBRE 1960.

Projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, en ce qui concerne les obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription.

EXPOSE DES MOTIFS

MESDAMES, MESSIEURS,

Le présent projet de loi, de même que celui qui a trait aux actes d'apport en nature, a été entièrement élaboré par la section des sociétés anonymes de la Commission pour la revision des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Son objet est de soumettre à des dispositions particulières les obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription émises par les sociétés de capitaux.

Les obligations convertibles confèrent les prérogatives attachées aux obligations ordinaires mais elles peuvent être transformées, au gré de leur possesseur, en actions dans des conditions et à des moments déterminés d'avance. La conversion transforme ces obligataires spéciaux en actionnaires.

De son côté l'obligation avec droit de souscription est un titre de créance obligataire ordinaire mais assorti d'un droit de souscription qui donne à son titulaire la possibilité de devenir actionnaire de la société émettrice, selon des modalités fixées lors de l'émission. En d'autres termes, la société confère une option sur des actions qu'elle s'engage à créer, si l'option est levée.

Ce droit de souscription peut être représenté, notamment, par un coupon spécial attaché à l'obligation mais détachable de celle-ci.

BELGISCHE SENAAAT

ZITTING 1960-1961.

25 NOVEMBER 1960,

Ontwerp van wet tot wijziging van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen wat de in aandelen converteerbare obligaties of de obligaties met inschrijvingsrecht betreft.

MEMORIE VAN TOELICHTING

DAMES EN HEREN,

Dit ontwerp van wet is, evenals dat betreffende de inbreng in natura, volledig voorbereid door de sectie naamloze vennootschappen van de Commissie voor de herziening van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Het heeft tot doel bijzondere voorzieningen te treffen voor de in aandelen converteerbare obligaties of de obligaties met inschrijvingsrecht die door kapitaalvennootschappen worden uitgegeven.

De converteerbare obligaties verlenen de prerogatieven verbonden aan de gewone obligaties; zij kunnen echter, zoals hun bezitter het wil, onder vooraf bepaalde voorwaarden en op dito tijdstippen tegen aandelen worden omgewisseld. De conversie maakt deze bijzondere obligatiehouders tot aandeelhouders.

De obligatie met inschrijvingsrecht is een effect dat een gewone schuldvordering wegens obligatielening vertegenwoordigt doch gepaard gaat met een inschrijvingsrecht dat de houder van die obligatie de mogelijkheid biedt, onder bij de uitgifte bepaalde voorwaarden, aandeelhouder te worden van de emitterende vennootschap. Anders gezegd, verleent de vennootschap een optie op aandelen tot de uitgifte waarvan ze zich verbindt indien de optie wordt opgevraagd.

Dit inschrijvingsrecht kan onder meer worden geconcretiseerd in de vorm van een aan de obligatie gehechte en eventueel af te knippen bijzondere coupon.

Le détachement de ce coupon n'a, en principe, pas d'incidence sur le statut juridique du titre principal. Le coupon ainsi détaché peut circuler isolément et faire l'objet d'une cotation séparée. On a parfois désigné dans la pratique ce droit de souscription par le mot « warrant ». Mais il a paru préférable d'en bannir l'emploi, en raison de la confusion qu'il risque de susciter puisque, dans notre droit, le mot « warrant » a déjà une acception toute différente (cfr Loi du 18 novembre 1862 portant institution du système des warrants).

Ces instruments financiers, qui apparaissent en quelque sorte comme une synthèse de deux modes classiques de financement des sociétés, sont bien connus et largement utilisés dans de nombreux pays étrangers (Etats-Unis, Grande-Bretagne, Canada, France, Allemagne, Pays-Bas, par exemple). En Belgique, leur usage est demeuré jusqu'ici plus limité. Quelques émissions ont cependant eu lieu, qui ont rencontré un succès marqué. Les épargnants belges ont, d'autre part, souscrit ou acheté, ces dernières années, un volume important d'obligations convertibles ou avec droit de souscription émises par des sociétés étrangères. La formule semble rencontrer la faveur du public. Elle est suivie avec intérêt dans les milieux financiers. Elle est étudiée par des sociétés importantes qui hésitent cependant à y recourir en raison des obstacles auxquels elle se heurte dans l'état actuel de notre législation.

Permettant de bénéficier des plus-values éventuelles des actions tout en évitant de faire courir initialement les risques de moins-values ou d'insuffisance de rémunération inhérents à celles-ci, les obligations convertibles ou avec droit de souscription complètent la gamme des placements susceptibles d'intéresser le marché financier. Leur émission peut se révéler utile au financement des entreprises lorsque la situation de celles-ci, les perspectives trop éloignées de rentabilité des investissements à réaliser, le climat boursier, rendent problématique le succès d'une émission d'actions ou d'obligations ordinaires. Il se recommande, dès lors, de supprimer les obstacles qui entravent le développement de ce mode de financement. Cependant, il importe également d'assurer la protection et l'information légitimes tant des actionnaires des sociétés qui émettent de tels titres que des souscripteurs de ceux-ci. Lors des émissions publiques d'obligations convertibles ou avec droit de souscription dont elle a été avisée, la Commission bancaire a été amenée à veiller, en pratique, à ce que leurs modalités soient conformes au droit des sociétés, à ce que les prérogatives des actionnaires soient sauvegardées, notamment par l'octroi d'un droit de préférence, et à ce que les souscripteurs soient clairement informés (1). Mais on sait que cet établissement public ne peut intervenir qu'à posteriori, au moment de l'émission des titres et seulement lorsque ceux-ci sont offerts au public; si des obli-

Het losmaken van die coupon wijzigt, in beginsel, niets aan het juridisch statuut van het voor-naamste effect. De aldus afgeknipte coupon mag afzonderlijk worden verhandeld en genoteerd. In de praktijk werd dat inschrijvingsrecht soms aangeduid door het woord « warrant ». Het is echter raadzaam gebleken het gebruik van die term duidelijkheids-halve te weren, aangezien hij in ons recht reeds voorkomt met een gans verschillende betekenis (cf. wet van 18 november 1862 houdende instelling van het warrantstelsel).

In een groot aantal vreemde landen zijn deze financiële instrumenten, die zich enigszins voordoen als een synthese van twee klassieke stelsels tot financiering van vennootschappen, goed gekend en veelvuldig gebruikt (bij voorbeeld in de Verenigde Staten, Groot-Brittannië, Canada, Frankrijk, Duitsland, Nederland). In België is hun aanwending tot nog toe meer beperkt gebleven. Enkele uitgiffen, die een merklijke bijval kenden, vonden nochtans plaats. Aan de andere kant hebben de Belgische spaarders, de laatste jaren, ingeschreven op of de aankoop gedaan van een aanzienlijk aantal door vreemde vennootschappen uitgegeven converteerbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht. Deze formule lijkt de gunst weg te dragen van het publiek. In de financiële kringen wordt er veel belangstelling voor getoond. Zij wordt onderzocht door belangrijke vennootschappen die echter aarzelen om ze toe te passen, ter wille van de hinderpalen waarop zij in de tegenwoordige stand van onze wetgeving stuit.

Daar zij het genot mogelijk maken van de eventuele waardevermeerderingen van de aandelen en tevens bij de aanvang vrijwaren tegen de gevaren voor waardevermindering of voor hieruit voortvloeiende onvoldoende remuneratie, vullen de converteerbare obligaties of de obligaties met inschrijvingsrecht de reeks beleggingen aan die voor de effectenmarkt van belang kunnen zijn. De uitgifte daarvan kan voor de financiering van de ondernemingen nuttig blijken wanneer de toestand van deze laatste, de te ver afgelegene vooruitzichten op rendabiliteit van de beoogde beleggingen, of de beursstemming twijfel doen rijzen nopens de bijval van een uitgifte van gewone aandelen of obligaties. Het verdient derhalve aanbeveling de hinderpalen uit de weg te ruimen die de ontwikkeling van dat financieringsstelsel belemmeren. Het is echter ook raadzaam en rechtmatig zowel de aandeelhouders der vennootschappen die dergelijke effecten uitgeven, als hen die erop inschrijven, te beschermen en in te lichten. Naar aanleiding van de publieke uitgiffen van converteerbare obligaties of van obligaties met inschrijvingsrecht waarvan zij kennis kreeg, heeft de Bankcommissie praktisch moeten nagaan of hun modaliteiten strookten met het vennootschappenrecht, of de prerogatieven van de aandeelhouders onder meer door het toekennen van een voorkeurrecht werden geëerbiedigd en of de inschrijvers duidelijk werden ingelicht (1). Het is echter geweten dat deze openbare instelling eerst achteraf kan

(1) Cfr. rapports de la Commission bancaire pour 1953-1954, pp. 65 et 66, pour 1954-1955, p. 93, et pour 1957-1958, pp. 80 à 84.

(1) Cf. Verslagen van de Bankcommissie voor 1953-1954, blz. 65 tot 67, voor 1954-1955, blz. 96 en 97, en voor 1957-1958, blz. 82 tot 87.

gations convertibles ou avec droit de souscription étaient réservées à quelques actionnaires ou à des tiers privilégiés, il serait impuissant à interdire, fût-ce temporairement, l'opération même si elle était de nature à causer un préjudice considérable à une masse d'actionnaires dispersés.

Telles sont les préoccupations qui ont amené le Gouvernement à vous soumettre le présent projet.

Il s'impose en effet que ce nouveau mode de financement, qui a ses caractéristiques propres, fasse l'objet d'une loi qui lui trace un cadre suffisamment précis. Il convient, en particulier, de lever ou d'assouplir certaines prescriptions légales susceptibles de rendre plus difficile l'émission de ces titres. Dans le système qui vous est proposé, l'assemblée générale décide l'émission des obligations. Cette décision implique nécessairement une décision d'augmentation de capital conditionnelle et à terme. C'est le conseil d'administration qui est habilité à constater, par acte public, la conversion des obligations ou la souscription des actions ainsi que la réalisation effective de tout ou partie de l'augmentation du capital.

En outre, les actions provenant de l'exercice d'une option de conversion d'obligations émises contre espèces ont la même négociabilité que les actions de numéraire.

Commentaire des articles.

Les articles 101bis à 101octies qui sont insérés par l'article 1^{er} du projet dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales ont trait aux obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription. A ces titres demeurent cependant applicables les dispositions générales qui précèdent relatives à l'émission des obligations par les sociétés anonymes.

D'autre part, s'il est adopté, le nouveau statut proposé régira également les obligations convertibles ou avec droit de souscription émises par les sociétés en commandite par actions. Aux termes de l'article 107, les dispositions relatives aux sociétés anonymes s'appliquent, en effet, aux sociétés en commandite par actions sauf les modifications indiquées dans la section V des dites lois. La gérance de la société en commandite par actions assumera les obligations et exercera les droits attribués au conseil d'administration par les nouvelles dispositions.

L'article 101bis réserve la faculté d'émettre des obligations convertibles ou avec droit de souscription aux sociétés dont le capital est intégralement libéré parce qu'il est normal que les sociétés appellent la partie non encore libérée de leur capital avant d'utiliser ce mode de financement.

optreden, bij de uitgifte van de effecten en enkel wanneer zij aan het publiek worden aangeboden; indien converteerbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht voorbehouden waren aan enkele aandeelhouders of aan bevoorrechte derden, dan zou die instelling niet bij machte zijn de verrichting, al ware het slechts tijdelijk, te verbieden, zelfs al mocht deze een groot aantal verspreide aandeelhouders aanzienlijk benadelen.

Vorengenoemd streven heeft de Regering ertoe aangezet U dit ontwerp voor te leggen.

Dit nieuw financieringsmiddel, dat eigen kenmerken bezit, moet immers bij een wet worden geregeld en voldoende omlijnd. Voornamelijk dienen sommige wetsbepalingen te worden opgeheven of verzacht die de uitgifte van deze effecten kunnen bemoeilijken. Volgens de U voorgestelde methode beslist de algemene vergadering over de uitgifte van de obligaties. Deze beslissing houdt er noodzakelijk een andere in met betrekking tot een voorwaardelijke kapitaalverhoging op termijn. De raad van beheer is bevoegd om door een openbare akte de conversie van de obligaties of de inschrijving op de aandelen en de werkelijke realisatie van de gehele of gedeeltelijke kapitaalverhoging vast te stellen.

Bovendien zijn de aandelen voortkomende van de opvraging van een optie tot conversie van tegen geldspeciën uitgegeven obligaties evengoed verhandelbaar als de in contanten betaalde aandelen.

Bespreking van de artikelen.

De artikelen 101bis tot 101octies die door artikel 1 van het ontwerp worden ingevoegd in de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen hebben betrekking op de in aandelen converteerbare obligaties of de obligaties met inschrijvingsrecht. De voorafgaande algemene bepalingen betreffende de uitgifte van obligaties door naamloze vennootschappen blijven evenwel op die effecten toepaselijk.

Indien het wordt aangenomen zal het voorgestelde nieuwe statuut, aan de andere kant, eveneens gelden voor de door de vennootschappen bij wijze van geldschieting op aandelen uitgegeven converteerbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht. Luidens artikel 107 zijn de bepalingen betreffende de naamloze vennootschappen immers van toepassing op de vennootschappen bij wijze van geldschieting op aandelen, behoudens de wijzigingen bedoeld in sectie V van genoemde wetten. De zaakvoerders van de vennootschap bij wijze van geldschieting op aandelen zullen de verplichtingen nakomen en de rechten uitoefenen welke ingevolge de nieuwe bepalingen aan de raad van beheer worden verleend.

Artikel 101bis behoudt het recht om converteerbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht uit te geven voor aan de vennootschappen waarvan het kapitaal volgestort is. Het is immers normaal dat de vennootschappen alvorens dit financieringsmiddel aan te wenden het nog niet volgestorte deel van hun kapitaal opvragen.

Le troisième alinéa de l'article prévoit que le délai pendant lequel pourra s'exercer la faculté de conversion des obligations ou de souscription des actions ne pourra excéder 10 ans à partir de la date de l'assemblée générale qui les a créées.

Il n'a pas été jugé opportun d'ouvrir une option pendant une période plus longue. En effet, ce laps de temps est suffisant pour permettre d'estimer la rentabilité des investissements réalisés au moyen des fonds provenant de l'émission et partant, pour juger de l'intérêt de lever l'option.

L'article 101^{ter} organise la procédure particulière à suivre pour émettre des obligations convertibles ou avec droit de souscription.

L'émission de ces titres implique la modification ultérieure des statuts et est susceptible d'avoir des répercussions importantes sur les droits des actionnaires. C'est pourquoi il a été jugé nécessaire de confier le soin de la décider à l'assemblée générale extraordinaire, éclairée par un rapport spécial rédigé par le conseil d'administration. L'obligation de rédiger un tel rapport spécial est déjà prévue dans le droit actuel par l'article 71 des lois coordonnées, applicable en matière de modification des droits respectifs attachés aux titres de différentes catégories et par l'article 70^{bis} (loi du 6 janvier 1958) en matière de modifications de l'objet social.

En pratique le rapport spécial, rédigé par le conseil d'administration sous sa responsabilité devra en tout cas comporter les indications suivantes :

1^o les motifs pour lesquels la société se propose d'augmenter ses moyens d'action;

2^o les raisons qui rendent souhaitables la création d'obligations convertibles ou avec droit de souscription;

3^o la destination qui sera donnée aux fonds ainsi recueillis;

4^o l'indication des conditions de l'émission et la justification des modalités proposées pour l'exercice du droit de conversion ou du droit de souscription.

L'intervention de la Commission bancaire tend à éviter l'interprétation trop restrictive de l'obligation, prévue par le texte, d'éclairer d'une manière précise et détaillée les actionnaires. Le rôle de la Commission est par conséquent assez analogue à celui qui lui est confié par l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 en matière d'émission publique de titres. Elle ne se prononce pas sur le fond des décisions à prendre. Elle se borne à émettre des avis, des recommandations, à faire des suggestions et des observations et à vérifier le caractère complet et exact du rapport sur la base duquel les actionnaires devront se prononcer.

Si la Commission bancaire estime que le rapport éclaire insuffisamment les actionnaires, elle peut

Het derde lid van het artikel bepaalt dat de termijn waarbinnen het recht om obligaties te converteren of op aandelen in te schrijven kan worden uitgeoefend geen tien jaren mag overschrijden, te rekenen van de datum van de algemene vergadering die ze heeft uitgegeven.

Het werd ongelegen geacht de optietermijn langer open te stellen. Die tijdruimte volstaat immers om er zich rekenschap van te geven of de beleggingen, verwezenlijkt met de van de uitgifte voortkomende gelden, rendabel waren en, derhalve, om te oordelen of de opvraging van de optie nut kan opleveren.

Artikel 101^{ter} regelt de bijzondere procedure welke voor het uitgeven van converteerbare obligaties of van obligaties met inschrijvingsrecht dient te worden gevolgd.

De uitgifte van deze effecten brengt de latere wijziging van de statuten mede en kan in belangrijke mate terugslaan op de rechten van de aandeelhouders. Daarom werd het nodig geacht de zorg om over die uitgifte te beslissen toe te vertrouwen aan de buitengewone algemene vergadering die voorgezigt zal zijn door een bijzonder verslag van de raad van beheer. De verplichting om zodanig bijzonder verslag op te maken is in het bestaande recht reeds opgelegd door artikel 71 van de gecoördineerde wetten, dat van toepassing is in zake wijziging van de aan de effecten van verschillende soorten verbonden respectieve rechten, en door artikel 70^{bis} (wet van 6 januari 1958) in zake wijziging van het vennootschappelijk doel.

In werkelijkheid moet het door de raad van beheer onder zijn verantwoordelijkheid opgemaakt bijzonder verslag in elk geval opgeven :

1^o waarom de vennootschap zich voorneemt haar actiemiddelen uit te breiden;

2^o waarom de uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met inschrijvingsrecht gewenst is;

3^o welke bestemming aan de aldus verzamelde gelden zal worden gegeven;

4^o onder welke voorwaarden de uitgifte geschiedt en waardoor de voor de uitoefening van het conversierecht of van het inschrijvingsrecht voorgestelde modaliteiten zijn verantwoord.

De Bankcommissie treedt op ten einde te vermijden dat de in de tekst opgelegde verplichting om de aandeelhouders nauwkeurig en omstandig voor te lichten, te beperkend zou worden opgevat. De taak van de Commissie stemt derhalve vrij goed overeen met die welke haar is toevertrouwd bij het koninklijk besluit n° 185 van 9 juli 1935 op de openbare uitgifte van effecten. Die commissie spreekt zich niet uit over de grond van de te nemen beslissingen. Zij beperkt zich ertoe adviezen uit te brengen, aanbevelingen te doen, suggesties aan te voeren, opmerkingen te maken en na te gaan of het verslag op grond waarvan de aandeelhouders zich zullen moeten uitspreken, juist en volledig is.

Oordeelt de Bankcommissie dat het verslag de aandeelhouders onvoldoende voorlicht, dan kan zij

suspendre l'opération projetée pendant une durée maximum de trois mois, et rendre sa décision publique.

En dehors du contrôle de la Commission bancaire, qui porte exclusivement sur l'étendue des informations données aux actionnaires et jamais sur le fond de la décision, le projet prévoit un recours ouvert à une minorité d'actionnaires, et qui permettra éventuellement de soumettre le fond des décisions à la Cour d'appel. Ce recours est ouvert aux porteurs de titres qui avaient un droit de vote à l'assemblée qui a pris les décisions querellées et qui réunissent un vingtième des voix attachées aux titres. Le recours est suspensif; bien souvent en effet la seule action en nullité ne permet pas de remettre réellement les choses en leur pristine état, ce qui peut avoir de lourdes conséquences lorsqu'il s'agit comme en l'espèce d'une décision particulièrement importante pour la société. L'action doit cependant être introduite rapidement, puisqu'un délai d'un mois est prévu à peine de forclusion.

Il s'institue en pareil cas devant la Cour d'appel un débat entre d'une part la société, représentée par son conseil d'administration, qui normalement défendra la décision prise et d'autre part les actionnaires demandeurs qui exposeront les motifs pour lesquels cette décision ne doit pas, à leur avis, être maintenue.

La Cour aura comme mission de vérifier en premier lieu la légalité de la décision, et en prononcera éventuellement la nullité s'il apparaît qu'elle a été irrégulièrement prise, soit pour des motifs de forme, soit pour des motifs de fond, tels par exemple l'abus ou le détournement de pouvoir. D'autre part, la Cour appréciera si la décision n'est pas manifestement contraire à l'intérêt social.

L'intervention de la Cour d'appel, telle qu'elle est prévue dans le projet, est assez différente de la procédure en homologation actuellement organisée par les articles 71b et 94 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, procédure qui, à la pratique, a paru inutilement lourde, spécialement lorsque aucune opposition sérieuse n'est dirigée contre les décisions prises par l'assemblée générale. La procédure prévue par le projet a d'autre part l'avantage d'instituer devant la Cour d'appel un débat contradictoire qui permettra à celle-ci d'être éclairée par les parties. Elle peut être rapprochée du recours, que connaissent certaines législations étrangères, contre des décisions que peut prendre l'assemblée générale sur des questions particulièrement importantes (Comp. articles 5 et 72 de la loi anglaise de 1948 sur les sociétés).

L'article 101^{quater} attribue aux actionnaires le droit de souscrire, par préférence, les obligations convertibles ou avec droit de souscription pour les mêmes raisons que celles qui imposent le respect de ce droit lors de l'émission d'actions nouvelles.

de voorgenomen verrichting gedurende ten hoogste drie maanden opschorten en haar beslissing openbaar maken.

Buiten de controle van de Bankcommissie die uitsluitend de omvang van de aan de aandeelhouders verstrekte inlichtingen en nooit de grond van de beslissing betreft, stelt het ontwerp voor een minderheid van aandeelhouders een beroep open, wat de behandeling van de grond der beslissingen door het Hof van beroep eventueel mogelijk zal maken. Dat beroep staat open voor de houders van effecten die in de vergadering waardoor de bestreden beslissingen zijn genomen stemgerechtigd waren en die een twintigste van de aan de effecten verbonden stemmen op zich verenigen. Het beroep heeft schorsende kracht; zeer dikwijls immers kan de vordering tot nietigverklaring alleen de zaken niet wezenlijk tot hun vroegere staat terugbrengen, wat erge gevolgen kan hebben wanneer het, zoals in dezen, een beslissing betreft die voor de vennootschap van bijzonder belang is. De vordering moet echter na korte tijd worden ingesteld vermits een termijn van één maand is bepaald op straffe van verval.

In dergelijk geval wordt voor het Hof van beroep een debat geopend tussen, enerzijds, de door haar raad van beheer vertegenwoordigde vennootschap die normaal de getroffen beslissing zal verdedigen en, anderzijds, de eisende aandeelhouders die zullen uiteenzetten waarom, naar hun mening, deze beslissing niet mag worden gehandhaafd.

Het Hof zal tot taak hebben in de eerste plaats de wettelijkheid van de beslissing na te gaan en zal eventueel de nietigheid ervan uitspreken, indien blijkt dat zij onregelmatig was, hetzij wegens vormgebreken, hetzij om redenen die de grond van de zaak betreffen, als daar zijn machtsverschrijding of machtsafwending. Voorts zal het Hof oordelen of de beslissing niet kennelijk in strijd is met het belang van de vennootschap.

Het in het ontwerp bepaalde optreden van het Hof van beroep verschilt enigszins van de thans door de artikelen 71b en 94 van de gecoördeneerde wetten op de handelsvennootschappen ingevoerde bekrachtigingsprocedure die in de praktijk nodeloos zwaar is gebleken, vooral wanneer er tegen de beslissingen van de algemene vergadering geen ernstig verzet is geweest. De in het ontwerp bepaalde procedure biedt bovendien het voordeel voor het Hof van beroep een contradictoir debat te openen dank zij hetwelk dat rechtscollege door de partijen zal kunnen worden voorgelicht. Zij kan worden vergeleken met het beroep dat in sommige buitenlandse wetgevingen openstaat tegen bepaalde beslissingen die de algemene vergadering mag nemen in verband met bijzonder belangrijke aangelegenheden (Vgl. artikelen 5 en 72 van de Engelse wet van 1948 op de vennootschappen).

Artikel 101^{quater} verleent aan de aandeelhouders het recht bij voorrang in te schrijven op de converteerbare obligaties of op de obligaties met inschrijvingsrecht, om dezelfde redenen als die welke dat recht vrijwaren bij de uitgifte van nieuwe aandelen.

Comme dans ce dernier cas, la création de ces obligations permet, en effet, de conférer aux souscripteurs de ces titres un avantage important (1).

Une règle trop rigide en cette matière risquerait cependant de susciter des difficultés.

Tout d'abord, notre droit positif ne contient aucune reconnaissance du droit de préférence des actionnaires lors de l'émission de nouvelles actions. On pourrait, dès lors, considérer comme illogique de consacrer, dans un cas particulier, un droit général qui n'est pas exprimé. Mais en fait, ce droit est devenu presque « coutumier », à la suite notamment d'une action systématique des autorités chargées de la surveillance des émissions publiques de titres (2). Sans doute, une intervention similaire peut-elle être espérée en ce qui concerne les émissions d'obligations convertibles ou avec droit de souscription. Cependant, comme il s'agit ici d'un procédé assez neuf dans notre pays, il a été jugé utile d'inscrire d'emblée ce droit dans la loi, en prévoyant qu'il peut y être dérogé, moyennant certaines précautions, lorsque l'intérêt social l'exige (3). Ce tempérament s'imposait : dans un système où les investissements des sociétés sont réalisés dans une mesure importante par des recours directs au marché financier, il peut se révéler opportun dans certains cas, d'offrir des obligations convertibles ou avec droit de souscription, à l'ensemble du public, voire à certains groupes étrangers à la société, mais dont la collaboration peut lui être utile. Encore convient-il que les dérogations éventuelles au droit de préférence des actionnaires anciens soient proposées à l'assemblée par le conseil d'administration et que celui-ci justifie son point de vue. L'incidence possible d'une telle dérogation sur les droits des actionnaires exige, en outre, qu'elle ne puisse être décidée que dans les conditions prévues pour l'émission des obligations, c'est-à-dire celles de la modification des statuts.

Les statuts des sociétés confèrent parfois à des titres non représentatifs du capital, tels que les parts bénéficiaires, certains droits de préférence lors de l'émission d'actions. Bien que semblable privilège conduise souvent à des difficultés, il a paru normal d'étendre ces droits à la souscription d'obligations convertibles ou avec droit de souscription

Evenals in dit laatste geval, maakt de uitgifte van deze obligaties het immers mogelijk aan de personen die op bedoelde effecten inschrijven een belangrijk voordeel te verlenen (1).

Een te strenge regel ter zake zou nochtans moeilijkheden kunnen verwekken.

In de eerste plaats komt in ons positief recht geen enkele toekenning voor van het voorkeurrecht aan de aandeelhouders bij de uitgifte van nieuwe aandelen. Het zou derhalve onlogisch kunnen voorkomen een onuitgesproken algemeen recht te bevestigen naar aanleiding van een afzonderlijk geval. Doch in feite is dit recht nagenoeg « gebruikelijk » geworden, onder meer ingevolge een stelselmatige actie van de overheidsorganen, die met het toezicht op de openbare uitgiften van effecten belast zijn (2). Ongetwijfeld mag wat betreft de uitgiften van converteerbare obligaties of van obligaties met inschrijvingsrecht een gelijkaardige tussenkomst worden tegemoet gezien. Vermits het hier een handelwijze betreft die in ons land nauwelijks ingang heeft gevonden, werd het echter nuttig geacht dit recht van meet af aan in de wet vast te leggen en tevens te bepalen dat er, met inachtneming van zekere voorzorgen, van mag worden afgeweken wanneer het vennootschappelijk belang zulks vereist (3). Deze verzachtende bepaling was geboden : geschiedt volgens het beoogde stelsel de beleggingen van de vennootschappen grotelijks door een rechtstreeks beroep op de effectenmarkt, dan kan het gebeuren dat, in sommige gevallen, converteerbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht best worden aangeboden aan het publiek in het algemeen, zelfs aan bepaalde groepen die vreemd zijn aan de vennootschap, doch waarmee samenwerking voor haar nuttig kan zijn. Ook dienen de eventuele afwijkingen van het voorkeurrecht der vroegere aandeelhouders door de raad van beheer, die zijn standpunt zal moeten rechtvaardigen, aan de vergadering te worden voorgesteld. Aangezien dergelijke afwijking op de rechten van de aandeelhouders zou kunnen terugslaan, is het bovendien vereist dat er slechts kan worden toe besloten onder de voor de uitgifte van de obligaties bepaalde voorwaarden, nl. die in verband met de wijziging van de statuten.

Door de statuten van de vennootschappen worden soms aan effecten welke het kapitaal niet vertegenwoordigen, als daar zijn de winstaandelen, bij de uitgifte van aandelen, bepaalde voorkeurrechten verleend. Hoewel dergelijk voorrecht dikwijls aanleiding geeft tot moeilijkheden, is het normaal gebleken die rechten tot de inschrijving op converteerbare

(1) Cfr. à ce sujet, rapports de la Commission bancaire pour 1946-1947, pp. 77 à 79; pour 1947-1948, pp. 58 à 62; pour 1953-1954, pp. 65 et 66; pour 1957-1958, pp. 80 à 84.

(2) Cfr. à ce sujet, rapports de la Commission bancaire pour 1946-1947, pp. 77 à 79; pour 1947-1948, pp. 58 à 62; pour 1953-1954, pp. 65 et 66; pour 1957-1958, pp. 80 à 84.

(3) En principe, les propositions du conseil d'administration à l'assemblée, de même que les décisions de celle-ci, doivent toujours être inspirées par l'intérêt social mais il n'est pas superflu de le rappeler expressément à ce propos.

(1) Cf. dienaangaande verslagen van de Bankcommissie voor 1946-1947, blz. 78 tot 81; voor 1947-1948, blz. 60 tot 66; voor 1953-1954, blz. 65 tot 67; voor 1957-1958, blz. 82 tot 87.

(2) Zie voetnoot (1).

(3) In beginsel moeten de voorstellen van de raad van beheer tijdens de vergadering evenals de beslissingen van deze laatste steeds zijn ingegeven door het vennootschappelijk belang. Het is echter niet overbodig er hier uitdrukkelijk aan te herinneren.

dans les mêmes conditions que celles prévues pour les actionnaires.

Enfin, le droit de préférence doit en principe s'appliquer à l'ensemble des obligations créées. Si certains actionnaires ne souscrivent pas toutes les obligations pour lesquelles un droit de préférence leur est accordé, le bénéfice de la souscription des titres disponibles doit revenir aux autres associés. La formule la plus communément choisie jusqu'ici dans ce domaine est de leur accorder le droit préférentiel de participer à une souscription complémentaire, à titre réductible proportionnellement à leur part dans le capital et dans la limite de leur demande. Mais d'autres formules permettant d'atteindre un objectif similaire peuvent être imaginées.

L'article 101^{quinquies} interdit à la société d'effectuer des opérations qui pourraient avoir pour effet de modifier les avantages attribués aux obligataires ou aux titulaires de droits de souscription. A partir de la décision d'émission des obligations et jusqu'au moment de la conversion ou de l'exercice du droit de souscription, il est normal que la société soit empêchée d'effectuer de telles opérations. On peut énumérer certaines d'entre elles : la réduction du capital par voie de remboursement, l'incorporation de réserves au capital accompagnée de la remise d'actions gratuites aux actionnaires, la création de parts bénéficiaires ou d'autres obligations convertibles, la modification des dispositions qui régissent la répartition des bénéfices ou du boni de liquidation. Il peut s'en présenter d'autres, difficilement prévisibles, qui pourraient être envisagées par l'assemblée générale, voire par le conseil d'administration. C'est pourquoi il a été jugé préférable de protéger dans ce domaine les obligataires et les titulaires de droits de souscription par un texte général plutôt que de tenter une énumération qui risquerait d'être incomplète.

Cependant, si ces actes doivent être en principe interdits, ce serait aller trop loin que de les prohiber radicalement. Aussi faut-il permettre de prévoir dans les conditions d'émission que les droits des obligataires ou des titulaires de droits de souscription pourront être amendés dans certaines hypothèses bien définies, en vue d'éviter que la vie sociale ne soit paralysée. C'est ainsi qu'il pourra, par exemple, être stipulé qu'en cas d'incorporation de réserves au capital et de création d'actions nouvelles remises gratuitement aux actionnaires, les modalités de conversion ou d'exercice du droit de souscription seront adaptées selon certains critères (1).

(1) L'attribution gratuite d'actions nouvelles réduit la quotité de droits sociaux représentés par chaque titre. Elle diminue, par voie de conséquence, la valeur des actions qui seront offertes en conversion ou en souscription aux titulaires des obligations convertibles ou des droits de souscription. Il convient, dès lors, d'éliminer cette incidence par une modification appropriée des modalités de conversion ou de souscription. L'exemple suivant le met en évidence. Une société au capital de 100 mil-

obligations ou obligations met inschrijvingsrecht uit te breiden onder dezelfde voorwaarden die voor de aandeelhouders gelden.

Ten slotte moet, in beginsel, het voorkeurrecht toepasselijk zijn op al de uitgegeven obligaties. Mochten sommige aandeelhouders niet op al de obligaties inschrijven waarvoor hun een voorkeurrecht is verleend, dan moet het voordeel om op de beschikbare effecten in te schrijven aan de overige vennoten toekomen. Over het algemeen komen dezen in zulk geval bij voorrang in aanmerking voor een aanvullende vrije inschrijving naar rata van hun aandeel in het kapitaal en binnen de perken van hun aanvraag. Hiertoe kunnen echter andere formules worden uitgedacht.

Artikel 101^{quinquies} verbiedt de vennootschap verrichtingen te doen die de voordelen zouden kunnen wijzigen welke aan de obligatiehouders of aan de houders van een inschrijvingsrecht zijn toegekend. Het is normaal dat vanaf de beslissing tot uitgifte van de obligaties en tot bij de conversie of de uitoefening van het inschrijvingsrecht, de vennootschap belet wordt dergelijke verrichtingen te doen. We noemen er enkele van : kapitaalvermindering door terugbetaling, opneming van reserves in het kapitaal en gelijktijdige afgifte van bonusaandelen aan de aandeelhouders, uitgifte van winstaandelen of van andere converteerbare obligaties, wijziging van de bepalingen in zake verdeling van de winsten of van het vereffeningsboni. Er zijn er andere, die moeilijk te voorzien zijn en door de algemene vergadering of zelfs door de raad van beheer in overweging zouden kunnen worden genomen. Daarom achtte men het verkieslijk de obligatiehouders en de houders van inschrijvingsrecht ter zake door een algemene bepaling te beschermen, veeleer dan een opsomming te wagen die onvolledig zou kunnen zijn.

Al moeten deze handelingen in beginsel worden verboden, toch ware het overdreven ze radikaal te verbieden. In de voorwaarden van uitgifte dient dan ook te mogen worden vastgelegd dat, ten einde de vennootschappelijke bedrijvigheid niet lam te leggen, in wel bepaalde gevallen wijzigingen kunnen worden aangebracht in de rechten van de obligatiehouders of van de houders van inschrijvingsrechten. Zo zal bij voorbeeld kunnen worden bedongen dat bij opneming van reserves in het kapitaal en bij uitgifte van nieuwe bonusaandelen voor de aandeelhouders, de conversiemodaliteiten of de uitoefening van het inschrijvingsrecht volgens bepaalde maatstaven zullen worden aangepast (1).

(1) De toekenning van nieuwe bonusaandelen vermindert het door elk effect vertegenwoordigd bedrag der vennootschappelijke rechten. Zij verlaagt diengevolge de waarde van de aandelen die voor conversie of inschrijving aan de houders van de converteerbare obligaties of van de inschrijvingsrechten zullen worden aangeboden. Deze terugslag dient derhalve te worden uitgeschakeld door een aangepaste wijziging van de modaliteiten inzake conversie of inschrijving. Zulks blijkt

D'autre part, un élément de souplesse complémentaire est apporté dans ce domaine par l'article 101*sexies*, qui permet à l'assemblée générale d'augmenter le capital social moyennant le respect de certaines conditions. L'assemblée doit être convoquée et délibérer conformément au mode prévu à l'article 101*ter*, § 1^{er}.

Les obligataires et les porteurs de droits de souscription doivent toujours, en cas d'augmentation du capital, être mis en mesure de lever leur option en temps utile et de participer éventuellement à la nouvelle émission en qualité d'actionnaires.

L'article 101*septies* vise à éviter que les sociétés ne puissent anéantir le droit de conversion ou de souscription par un remboursement anticipé. Un délai minimum d'un mois doit être accordé, avant le remboursement, aux titulaires d'obligations convertibles ou avec droit de souscription non détachables pour leur permettre d'exercer leurs droits. Il va de soi que cette disposition n'est pas d'application si le remboursement a lieu après l'expiration du délai prévu pour l'exercice du droit de conversion ou de souscription.

L'article 101*octies*. — Dans le système des lois coordonnées, toute modification des statuts, et notamment du capital social, doit être décidée par une assemblée générale extraordinaire. Cependant, lorsque le capital est augmenté à la suite d'une conversion d'obligations stipulées convertibles en actions au gré des porteurs ou de l'exercice de droits de souscription, il ne s'agit plus, au moment de la levée d'option, que de constater la réalisation d'un des éléments essentiels du contrat initial, dont l'assemblée a déjà décidé le principe et les modalités; dès lors, dans ce cas précis, une seconde intervention de l'assemblée ne se justifie plus (1).

lions, représenté par 100.000 actions sans valeur nominale, porte son capital à 200 millions par incorporation de réserves. Elle crée 100.000 actions sans valeur nominale nouvelles qu'elle remet aux porteurs de titres anciens, à raison d'une action nouvelle par action ancienne. Cette opération n'augmente pas la valeur de l'avoir social. Mais les droits sociaux sont désormais représentés par 200.000 titres au lieu de 100.000. La société avait émis, d'autre part, un emprunt obligataire de 50 millions, représenté par 50.000 obligations de 1.000 francs, convertibles, chacune en une action. Il est normal qu'elle prévienne, lors de l'augmentation de capital, que chaque obligation de 1.000 francs pourra désormais être convertie en deux actions sans valeur nominale. Sinon les obligataires subiraient un préjudice certain. L'exemple est schématique mais les principes restent les mêmes dans des hypothèses plus complexes.

(1) Si l'assemblée des obligataires acceptait, en vertu du 4^o de l'article 93, une conversion *obligatoire* en actions, l'augmentation de capital qui en résulterait devrait être effectuée par l'assemblée générale.

Voorts zorgt artikel 101*sexies* voor een nog grotere soepelheid ter zake door de algemene vergadering in de mogelijkheid te stellen het vennootschappelijk kapitaal onder bepaalde voorwaarden te verhogen. De vergadering moet overeenkomstig de bepalingen van artikel 101*ter*, § 1, bijeengeroepen zijn en beraadslagen.

In geval van kapitaalverhoging moet aan de obligatiehouders en aan de houders van inschrijvingsrechten steeds de gelegenheid worden geboden hun optie te bekwamer tijd op te vragen en als aandeelhouders eventueel deel te nemen aan de nieuwe uitgifte.

Artikel 101*septies* wil vermijden dat de vennootschappen door een vervroegde terugbetaling het conversierecht of het inschrijvingsrecht zouden kunnen te niet doen. Ter uitoefening van hun rechten moet aan de houders van converteerbare obligaties of van obligaties met hiervan onafscheidelijk inschrijvingsrecht vóór de terugbetaling een termijn van ten minste één maand worden toegestaan. Deze bepaling vindt natuurlijk geen toepassing wanneer de terugbetaling geschiedt na het verstrijken van de termijn gesteld voor de uitoefening van het conversierecht of van het inschrijvingsrecht.

Artikel 101*octies*. — Volgens het stelsel van de gecorördineerde wetten moet een buitengewone algemene vergadering over elke wijziging van de statuten en, meer bepaald, van het vennootschappelijk kapitaal beslissen. Nochtans moet, bij kapitaalverhoging ingevolge een conversie van obligaties waarvoor was bepaald dat zij naar de wil van de houders in aandelen konden worden geconverteerd, of ingevolge de uitoefening van inschrijvingsrechten, bij de opvraging van de optie, enkel nog de totstandkoming worden vastgesteld van een van de essentiële bestanddelen van het oorspronkelijk contract, waarvan het beginsel en de modaliteiten reeds door de vergadering zijn aangenomen; in dit bijzonder geval is derhalve een tweede tussenkomst van de vergadering niet meer verantwoord (1). Doordat in arti-

uit navolgend voorbeeld. Een vennootschap waarvan het door 100.000 aandelen zonder nominale waarde vertegenwoordigd kapitaal 100 miljoen bedraagt, brengt haar kapitaal door opnemng van reserves op 200 miljoen. Ze geeft 100.000 nieuwe aandelen zonder nominale waarde uit, die ze aan de houders van vroegere effecten ter hand stelt naar rata van een nieuw aandeel voor een oud. Deze verrichting veroorzaakt geen waardeermeerdering van het vennootschappelijk vermogen. De vennootschappelijke rechten zijn echter voortaan door 200.000 effecten vertegenwoordigd in plaats van 100.000. Aan de andere kant had de vennootschapp een door 50.000 obligaties van 1.000 frank vertegenwoordigde obligatielening van 50 miljoen uitgeschreven. Elk dezer obligaties was converteerbaar in een aandeel. Het is normaal dat zij, bij de kapitaalverhoging, de mogelijkheid openstelt om voortaan elke obligatie van 1.000 frank te converteren in twee aandelen zonder nominale waarde. Zo niet zouden de obligatiehouders vast een nadeel ondervinden. Dit is een schematisch voorbeeld, doch de beginselen zouden onveranderd blijven moesten de gevallen ingewikkelder zijn.

(1) Mocht de vergadering der obligatiehouders krachtens het 4^o van artikel 93 een *verplichte* conversie in aandelen aangaan, dan zou de daaruit voortvloeiende kapitaalverhoging door de algemene vergadering moeten worden verricht.

En reconnaissant au conseil d'administration le pouvoir de constater moyennant des précautions suffisantes, le montant des conversions demandées ou des droits de souscription exercés, l'article 101octies évite aux sociétés une formalité inutile.

La constatation des conversions demandées et des droits de souscription exercés aura lieu périodiquement aux dates fixées dans le contrat d'émission des obligations. Cette constatation conférera la qualité d'actionnaire aux obligataires qui auront demandé régulièrement la conversion de leurs titres ainsi qu'aux titulaires de droits de souscription qui auront exercé ceux-ci, les actions nouvelles pourront donc leur être délivrées à partir du jour où cette formalité a été accomplie.

Equivalent à une modification des statuts, l'acte constatant l'augmentation du capital doit être publié.

L'article 2 modifie le texte de l'article 90 des lois coordonnées. Aux termes de ce dernier, les porteurs d'obligations — convertibles ou non — ont le droit de prendre connaissance des pièces déposées en conformité de l'article 78 (1) et d'assister aux assemblées générales des actionnaires, mais avec voix consultative seulement. L'article 2 du présent projet étend le bénéfice de cette disposition aux titulaires de droits de souscription, qui seront ainsi mis en mesure de mieux suivre l'évolution des affaires sociales.

L'article 3 du projet est relatif aux sanctions pénales.

Le Ministre de la Justice,

A. LILAR.

Le Ministre des Finances, | *De Minister van Financiën,*

J. VAN HOUTTE.

kel 101octies aan de beheerraad bevoegdheid wordt verleend om, met inachtneming van voldoende voorzorgen, het bedrag van de aangevraagde conversies of van de uitgeoefende inschrijvingsrechten vast te stellen, wordt aan de vennootschappen eenodeloze formaliteit bespaard.

De vaststelling van de aangevraagde conversies en van de uitgeoefende inschrijvingsrechten zal geregeld plaatsvinden op de in het uitgiftecontract der obligaties gestelde data. Zij zal de hoedanigheid van aandeelhouder verlenen aan de obligatiehouders die de conversie van hun effecten regelmatig zullen hebben aangevraagd, alsmede aan de houders van inschrijvingsrechten die deze zullen hebben uitgeoefend; de betrokkenen zullen dus in het bezit kunnen worden gesteld van de nieuwe aandelen vanaf de dag waarop die formaliteit is vervuld.

Daar zij gelijk staat met een wijziging van de statuten, moet de akte waarin de kapitaalverhoging is vastgesteld, worden bekendgemaakt.

Artikel 2 wijzigt de tekst van artikel 90 van de gecoördineerde wetten. Luidens dit artikel hebben de houders van al dan niet converteerbare obligaties het recht inzage te nemen van de overeenkomstig artikel 78 neergelegde stukken (1) en de algemene vergaderingen der aandeelhouders bij te wonen, doch slechts met raadgevende stem. Artikel 2 van dit ontwerp breidt het genot van deze bepaling uit tot de houders van inschrijvingsrechten, die het verloop van de vennootschappelijke bedrijvigheid alsoz beter zullen kunnen volgen.

Artikel 3 van het ontwerp betreft de strafrechtelijke sancties.

De Minister van Justitie,

(1) Les pièces visées sont :

- 1^o le bilan et le compte de profits et pertes;
- 2^o la liste des fonds publics, des actions, obligations et autres titres de sociétés qui composent le portefeuille;
- 3^o la liste des actionnaires qui n'ont pas libéré leurs actions, avec l'indication du nombre de leurs actions et celle de leur domicile;
- 4^o le rapport des commissaires.

(1) Bedoelde stukken zijn :

- 1^o de balans en de winst- en verliesrekening;
- 2^o de lijst der openbare fondsen, aandelen, obligaties en andere effecten van vennootschappen die de portefeuille uitmaken;
- 3^o de lijst der aandeelhouders die hun aandelen niet hebben volgestort, met opgave van het getal hunner aandelen en van hun woonplaats;
- 4^o het verslag der commissarissen.

Projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, en ce qui concerne les obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription.

BAUDOUIN,

ROI DES BELGES,

A tous, présents et à venir, SALUT.

Sur la proposition de Notre Ministre de la Justice et de Notre Ministre des Finances,

Nous AVONS ARRÊTÉ ET ARRÊTONS :

Notre Ministre de la Justice et Notre Ministre des Finances sont chargés de présenter en Notre nom aux Chambres législatives le projet de loi dont la teneur suit :

ARTICLE PREMIER.

Des articles 101bis à 101octies, rédigés comme suit, sont insérés dans les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935 :

Article 101bis. — Les sociétés dont le capital social est intégralement libéré peuvent seules émettre des obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription.

Le droit de souscription ne peut avoir pour objet que des actions à libérer en espèces.

La faculté de convertir des obligations ou de souscrire des actions peut être ouverte, pendant dix ans au plus, à partir de la décision de l'assemblée générale qui a créé les obligations.

Article 101ter. — § 1. L'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription doit être décidée par l'assemblée générale convoquée et délibérant comme en matière de modifications aux statuts.

L'objet et la justification détaillée de l'opération proposée sont exposés par le conseil d'administration dans un rapport annoncé dans l'ordre du jour. Une copie de ce rapport est annexée à la convocation des actionnaires en nom; elle est également transmise sans délai aux personnes qui ont accompli les formalités requises par les statuts pour être admises à l'assemblée. Tout actionnaire a le droit d'obtenir gratuitement sur la production de son titre, quinze jours avant l'assemblée, un exemplaire du rapport.

La Commission bancaire est avisée, à la diligence du conseil d'administration, de la convocation d'une assemblée générale appelée à délibérer sur l'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription. L'avis doit être donné un

Ontwerp van wet tot wijziging van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen wat de in aandelen converteerbare obligaties of de obligaties met inschrijvingsrecht betreft.

BOUDEWIJN,

KONING DER BELGEN,

Aan allen, tegenwoordigen en toekomstenden, HEIL.

Op de voordracht van Onze Minister van Justitie en van Onze Minister van Financiën,

HEBBEN WIJ BESLOTEN EN BESLUITEN WIJ :

Onze Minister van Justitie en Onze Minister van Financiën zijn gelast in Onze Naam bij de Wetgevende Kamers het ontwerp van wet in te dienen, waarvan de tekst volgt :

EERSTE ARTIKEL.

In de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, worden als volgt luidende artikelen 101bis tot 101octies ingevoegd :

Artikel 101bis. — Alleen de vennootschappen waarvan het vennootschappelijk kapitaal is volgestort, mogen in aandelen converteerbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht uitgeven.

Het inschrijvingsrecht mag enkel betrekking hebben op in geldspeciën vol te storten aandelen.

Het recht om obligaties te converteren of op aandelen in te schrijven kan worden opengesteld gedurende ten hoogste tien jaren te rekenen van de beslissing van de algemene vergadering die de obligaties heeft uitgegeven.

Artikel 101ter. — § 1. Tot de uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met inschrijvingsrecht moet worden besloten door de algemene vergadering die is bijeengeroepen en beraadslaagt zoals inzake wijziging van de statuten.

Het voorwerp en de omstandige verantwoording van de voorgestelde verrichting worden door de raad van beheer uiteengezet in een op de agenda aangekondigd verslag. Een afschrift van dit verslag wordt gevoegd bij de oproepingsbrief van de aandeelhouders op naam; het wordt ook onverwijld toegezonden aan degenen die de statutaire formaliteiten om tot de vergadering te worden toegelaten, hebben vervuld. Ieder aandeelhouder heeft het recht, op vertoon van zijn effect, vijftien dagen vóór de vergadering kosteloos een exemplaar van het verslag te ontvangen.

Op verzoek van de raad van beheer wordt aan de Bankcommissie de bijeenroeping bericht van een algemene vergadering die moet beraadslagen over de uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met inschrijvingsrecht. Het bericht moet

mois au moins avant la date de l'assemblée et être accompagné du rapport prévu à l'alinéa précédent. A ce rapport est joint un dossier établi conformément aux prescriptions de la Commission bancaire.

Lorsque la Commission bancaire estime que ce rapport éclaire insuffisamment les actionnaires ou qu'il est de nature à les induire en erreur, elle informe immédiatement la société et chacun des administrateurs. S'il n'est pas tenu compte des observations formulées, la Commission bancaire peut, par décision motivée et notifiée à la société par lettre recommandée, suspendre l'opération projetée, pendant trois mois au plus. Ce délai court à partir du jour de la notification par lettre recommandée de la décision de la Commission bancaire. La Commission peut rendre sa décision publique.

Aucune mention de l'intervention de la Commission bancaire ne peut être faite sous quelque forme que ce soit dans la publicité ou les documents relatifs aux opérations dont il est question ci-dessus.

§ 2. Les porteurs de titres groupant un vingtième des voix attachées à l'ensemble des titres existants peuvent demander l'annulation de la décision de l'assemblée générale lorsque celle-ci n'a pas été valablement prise ou qu'elle est manifestement contraire à l'intérêt de la société. L'action est portée devant la Cour d'appel dans le ressort de laquelle est situé le siège social, par une assignation signifiée à la société, dans le mois de la décision de l'assemblée générale dans les formes et délais prévus par le Code de procédure civile pour les assignations devant les tribunaux de première instance. L'assignation a un effet suspensif.

Tout porteur d'un titre auquel est attaché un droit de vote peut intervenir à l'instance, à moins qu'il ait voté en faveur des résolutions prises par l'assemblée. Si plusieurs recours sont introduits conformément à l'alinéa précédent, les causes sont jointes et la Cour statue par un seul et même arrêt.

La Cour statue après avoir entendu le Ministère public. Sa décision n'est susceptible ni de pourvoi en cassation, ni de requête civile, ni de tierce-opposition.

Article 101quater. — Nonobstant toute disposition contraire des statuts, mais sous réserve des dispositions des alinéas ci-après, les actionnaires ont un droit de préférence à la souscription des obligations convertibles ou avec droit de souscription; ce droit de préférence est négociable pendant toute la durée de la souscription sans qu'il puisse être apporté à cette négociabilité d'autres restrictions que celles applicables au titre auquel le droit est attaché; cette souscription doit être ouverte pendant un délai qui ne peut être inférieur à un mois.

ten minste één maand vóór de datum van de vergadering worden gegeven en vergezeld gaan van het in het vorig lid bedoelde verslag. Bij dit verslag wordt een overeenkomstig de voorschriften van de Bankcommissie samengesteld dossier gevoegd.

Oordeelt de Bankcommissie dat dit verslag de aandeelhouders onvoldoende voorlicht of dat het hen op een dwaalspoor kan brengen, dan verwittigt zij onmiddellijk de vennootschap en elke beheerder. Wordt met de gedane opmerkingen geen rekening gehouden, dan kan de Bankcommissie bij gemotiveerde en aan de vennootschap per aangetekende brief ter kennis gebrachte beslissing de voorgenomen verrichting gedurende ten hoogste drie maanden opschorten. Deze termijn gaat in de dag waarop van de beslissing van de Bankcommissie per aangetekende brief is kennis gegeven. De Commissie mag haar beslissing openbaar maken.

In de publiciteit of de documenten betreffende bovenbedoelde verrichtingen mag in geen enkele vorm melding worden gemaakt van het optreden van de Bankcommissie.

§ 2. De houders van effecten die één twintigste van de aan de gezamenlijke bestaande effecten verbonden stemmen op zich verenigen, kunnen de nietigverklaring van de beslissing van de algemene vergadering vorderen wanneer deze beslissing niet op geldige wijze is genomen of kennelijk in strijd is met het belang van de vennootschap. De vordering wordt ingesteld voor het Hof van beroep in het rechtsgebied waarvan de vennootschappelijke zetel is gevestigd door middel van een binnen één maand na de beslissing van de algemene vergadering aan de vennootschap betekende dagvaarding, in de vorm en binnen de termijnen die in het Wetboek van burgerlijke rechtsvordering zijn bepaald inzake dagvaarding voor de rechtbanken van eerste aanleg. De dagvaarding heeft schorsende kracht.

Elke houder van een effect waaraan stemrecht verbonden is, kan in het geding tussenkomen, tenzij hij ten gunste van de beslissingen van de vergadering heeft gestemd. Wanneer meer dan één beroep overeenkomstig de bepalingen van het vorige lid is ingesteld, worden de zaken samengevoegd en doet het Hof uitspraak in één en hetzelfde arrest.

Het Hof doet uitspraak na het openbaar ministerie te hebben gehoord. Zijn beslissing is niet vatbaar voor voorziening in cassatie, rekwest-civiel of derden-verzet.

Artikel 101quater. — Niettegenstaande elke daarmee strijdige bepaling van de statuten doch onder voorbehoud van het bepaalde in de navolgende leden, hebben de aandeelhouders een voorkeurrecht op de inschrijving op converteerbare obligaties of op obligaties met inschrijvingsrecht; dit voorkeurrecht is verhandelbaar tijdens de volle duur van de inschrijving, zonder dat voor deze verhandelbaarheid andere beperkingen kunnen worden gesteld dan die van toepassing op het effect waaraan het recht is verbonden; bedoelde inschrijving moet worden opengesteld gedurende een termijn die niet minder dan één maand mag bedragen.

Ce droit n'est attribué aux titres non représentatifs du capital que si les statuts le leur accordent pour la souscription d'actions nouvelles et aux conditions qu'ils prévoient.

Si l'intérêt social l'exige, l'assemblée générale appelée à délibérer sur l'émission peut limiter ou supprimer le droit de préférence prévu par le présent article.

Article 101quinquies. — A partir de l'émission des obligations convertibles ou avec droit de souscription et jusqu'à la fin de la période de conversion ou de l'exercice du droit de souscription la société ne peut, sauf dans le cas prévu à l'article 101sexies et dans ceux qui seraient spécialement prévus dans les conditions de l'émission, effectuer aucune opération dont l'effet serait de réduire les avantages attribués aux obligataires ou aux titulaires de droit de souscription par les conditions d'émission ou par la loi.

Article 101sexies. — L'assemblée générale convoquée et délibérant de la manière prévue par l'article 101ter, § 1^{er}, alinéas 1 et 2, peut décider, sur proposition du conseil d'administration, l'augmentation du capital social par apports en nature ou en numéraire.

Nonobstant toute disposition contraire des statuts ou des conditions d'émission, les obligataires ou les titulaires d'un droit de souscription peuvent obtenir la conversion de leurs titres ou exercer leur droit de souscription en temps utile pour participer éventuellement à la nouvelle émission en qualité d'actionnaires.

Article 101septies. — Les titulaires d'obligations convertibles ou avec droit de souscription non détachable des obligations, pourront exercer leur droit de conversion ou de souscription pendant un mois au moins avant la date du remboursement anticipé, même partiel, de l'emprunt, décidé par la société.

Article 101octies. — § 1. La conversion des obligations en actions ou la souscription des actions en cas de levée de l'option, l'augmentation corrélative du capital social et le nombre d'actions nouvelles créées en représentation de cette dernière, sont constatées par acte public dressé à la requête du conseil d'administration sur présentation d'un relevé des conversions demandées ou des droits de souscriptions exercés, certifié par le ou les commissaires-reviseurs ou, à défaut, par un reviseur d'entreprises. Cette constatation emporte la modification des clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent; elle confère la qualité d'actionnaire à l'obligataire qui a demandé régulièrement la conversion de son titre ou au titulaire du droit de souscription qui a exercé son droit.

Voor effecten die het kapitaal niet vertegenwoordigen wordt dat recht alleen toegekend indien de statuten hun dit recht verlenen voor de inschrijving op nieuwe aandelen en onder de daarin bepaalde voorwaarden.

Wanneer het belang van de vennootschap dit vereist, kan de algemene vergadering die over de uitgifte moet beraadslagen, het in dit artikel bepaalde voorkeurrecht beperken of afschaffen.

Artikel 101quinquies. — Te rekenen van de uitgifte van de converteerbare obligaties of van de obligaties met inschrijvingsrecht, en tot het einde van de conversietermijn of van de uitoefening van het inschrijvingsrecht, mag de vennootschap, behoudens het in artikel 101sexies bepaalde geval en in de in de voorwaarden van uitgifte eventueel speciaal te bepalen gevallen, geen enkele verrichting doen die tot gevolg zou hebben dat de voordelen, door de voorwaarden van uitgifte of door de wet toegekend aan de obligatiehouders of aan de houders van een inschrijvingsrecht, verminderen.

Artikel 101sexies. — De algemene vergadering, die op de in artikel 101ter, § 1, eerste en tweede lid, bepaalde wijze is bijeengeroepen en beraadslaagt, mag, op voorstel van de raad van beheer, beslissen dat het vennootschappelijk kapitaal door inbrengsten in natura of in geld zal worden verhoogd.

Niettegenstaande elke daarmee strijdige bepaling van de statuten of van de voorwaarden van uitgifte, kunnen de obligatiehouders of de houders van een inschrijvingsrecht te bekwamer tijd de conversie van hun effecten bekomen of hun inschrijvingsrecht uitoefenen om als aandeelhouder eventueel aan de nieuwe uitgifte deel te nemen.

Artikel 101septies. — De houders van converteerbare obligaties of van obligaties met hiervan onafscheidelijk inschrijvingsrecht kunnen hun conversierecht of inschrijvingsrecht uitoefenen gedurende ten minste één maand vóór de datum van de door de vennootschap besliste vervroegde, zelfs gedeeltelijke, terugbetaling van de lening.

Artikel 101octies. — § 1. De conversie van de obligaties in aandelen of de inschrijving op de aandelen in geval van opvraging van de optie, de daaruit voortvloeiende verhoging van het vennootschappelijk kapitaal en het aantal ter vertegenwoordiging daarvan uitgegeven nieuwe aandelen worden vastgesteld door een openbare akte, op verzoek van de raad van beheer opgemaakt op overlegging van een door de commissaris-revisor of commissarissen-revisoren dan wel, bij dezer ontstentenis, door een bedrijfsrevisor gewaarmerkte lijst van de gevraagde conversies of van de uitgeoefende inschrijvingsrechten. Deze vaststelling heeft de wijziging ten gevolge van de statutaire bepalingen betreffende het bedrag van het vennootschappelijk kapitaal en het aantal aandelen ter vertegenwoordiging daarvan; zij verleent de hoedanigheid van aandeelhouder aan de obligatiehouder die de conversie van zijn effect regelmatig heeft aangevraagd, of aan de houder van het inschrijvingsrecht die zijn recht heeft uitgeoefend.

§ 2. — Les conditions d'émission déterminent les dates auxquelles il sera procédé à la constatation visée au § 1^{er} et les délais dans lesquels les obligataires ou les titulaires du droit de souscription seront tenus de faire connaître leur décision.

ART. 2.

L'article 90 des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

Article 90. — « Les porteurs d'obligations ou titulaires d'un droit de souscription ont le droit de prendre connaissance des pièces déposées en conformité de l'article 78. Ils peuvent assister aux assemblées générales, mais avec voix consultative seulement. »

ART. 3.

L'article 204 des mêmes lois coordonnées est complété comme suit :

« 7^o Les administrateurs des sociétés qui créent des obligations convertibles ou avec droit de souscription sans avoir transmis à la Commission bancaire l'avis visé à l'article 101^{ter}, § 1^{er}, alinéa 3, ou qui passent outre à la suspension prévue à l'article 101^{ter}, § 1, alinéa 4;

« 8^o Ceux qui transmettent sciemment à la Commission bancaire des renseignements inexacts ou incomplets dans le dossier visé à l'article 101^{ter}, § 1^{er}, alinéa 3;

« 9^o Ceux qui contreviennent à l'article 101^{ter}, § 1^{er}, alinéa 5. »

Donné à Bruxelles, le 23 novembre 1960.

§ 2. — In de voorwaarden van uitgifte wordt bepaald op welke data de in § 1 bedoelde vaststelling zal plaats vinden en binnen welke termijnen de obligatiehouders of de houders van het inschrijvingsrecht gehouden zullen zijn van hun beslissing kennis te geven.

ART. 2.

Artikel 90 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

Artikel 90. — « De houders van obligaties of van een inschrijvingsrecht hebben het recht inzage te nemen van de overeenkomstig artikel 78 neergelegde stukken. Zij mogen de algemene vergadering bijwonen, doch slechts met raadgevende stem. »

ART. 3.

Artikel 204 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt aangevuld als volgt :

« 7^o De beheerders van de vennootschappen die converterbare obligaties of obligaties met inschrijvingsrecht uitgeven zonder aan de Bankcommissie het in artikel 101^{ter}, § 1, derde lid, bedoelde bericht te hebben doen toekomen, of geen rekening houden met de in artikel 101^{ter}, § 1, vierde lid, bedoelde opschorting;

« 8^o Zij die aan de Bankcommissie wetens en willens onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken in het in artikel 101^{ter}, § 1, derde lid, bedoelde dossier;

« 9^o Zij die artikel 101^{ter}, § 1, vijfde lid, overtreden. »

Gegeven te Brussel, 23 november 1960.

BAUDOUIN.

Par le Roi :

Le Ministre de la Justice,

A. LILAR.

Van Koningswege :

De Minister van Justitie,

Le Ministre des Finances,

A. VAN HOUTTE.

De Minister van Financiën,

AVIS DU CONSEIL D'ETAT.

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, première chambre, saisi par le Ministre de la Justice, le 19 mai 1960, d'une demande d'avis sur un projet de loi « sur les obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription, modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées par l'arrêté royal du 30 novembre 1935 », a donné le 15 juin 1960 l'avis suivant :

Le projet a pour but d'insérer dans la section IV, relative aux sociétés anonymes, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, un paragraphe concernant les obligations convertibles en actions et les obligations avec droit de souscription.

Le Gouvernement entend soumettre les émissions de ces deux types d'obligations à des dispositions impératives, en vue d'éviter les abus auxquels ces émissions pourraient donner lieu. Ces abus pourraient atteindre, soit les souscripteurs, soit les actionnaires de la société émettrice. C'est à cette fin que le projet prévoit des garanties destinées à protéger les uns comme les autres.

Les garanties que le projet accorde peuvent être résumées comme suit :

A. En ce qui concerne les actionnaires :

1^o droit d'information le plus large sous la surveillance de la Commission bancaire;

2^o recours en annulation de la décision de l'assemblée générale devant la Cour d'appel, qui se prononce tant sur la régularité que sur l'opportunité de l'opération projetée;

3^o droit de préférence à la souscription.

B. En ce qui concerne les porteurs d'obligations convertibles ou avec droit de souscription :

1^o information complète des conditions de l'émission;

2^o interdiction à la société d'effectuer des opérations qui pourraient avoir pour effet de modifier les avantages attribués aux obligataires;

3^o possibilité de conversion ou d'exercice du droit de souscription, lorsque le capital social est augmenté par des apports en nature ou en numéraire avant la période fixée par les conditions d'émission;

4^o interdiction à la société de procéder à un remboursement anticipé ayant pour effet d'anéantir le droit de conversion.

Les sociétés émettrices ont, jusqu'à présent, généralement eu soin de prévoir ces garanties à l'occasion de l'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription. Le projet ne fait donc que consacrer, par voie législative, une pratique qui semble être entrée dans nos mœurs.

Notre législation relative aux sociétés anonymes comporte une disposition qui pourrait être de nature à entraver le développement des emprunts convertibles. Cette disposition est l'article 47 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Selon cet article, les actions représentatives d'apports ne consistant pas en numéraire, de même que tous titres conférant directement ou indirectement droit à ces actions, ne sont négociables que dix jours après la publication du deuxième bilan annuel qui suit leur création. Jusqu'à l'expiration de ce délai, leur cession ne peut être faite que par acte public ou par écrit sous seing privé, signifié à la société dans le mois de la cession, le tout à peine de nullité.

Selon certains auteurs, cette disposition s'appliquerait aux actions nées de la conversion d'obligations convertibles (Van Rijn, Principes de droit commercial, II, n^o 1356) (1). S'il en

(1) Le problème ne se pose pas pour les obligations assorties d'un droit de souscription, puisque la souscription doit avoir lieu en espèce.

ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE.

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, eerste kamer, de 19^e mei 1960 door de Minister van Justitie verzocht hem van advies te dienen over een ontwerp van wet « betreffende de obligaties die in aandelen kunnen worden omgezet of de obligaties met voorkeurrecht, tot wijziging van de bij koninklijk besluit van 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen », heeft de 15^e juni 1960 het volgend advies gegeven :

Het ontwerp strekt ertoe, in afdeling IV van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, die betrekking heeft op de naamloze vennootschappen, een paragraaf in te voegen over de in aandelen converteerbare obligaties en over de obligaties met voorkeurrecht.

De Regering bedoelt op de uitgifte van die twee soorten obligaties dwingende bepalingen te stellen ter vermindering van de misbruiken waartoe zulke uitgifte aanleiding kan geven. Die misbruiken kunnen ofwel de intekenaars ofwel de aandeelhouders van de emitterende vennootschap treffen. Daarom verleent het ontwerp waarborgen ter bescherming én van dezen én van genen.

Die waarborgen laten zich als volgt resumeren :

A. Voor aandeelhouders :

1^o recht op de ruimst mogelijke voorlichting onder het toezicht van de Bankcommissie;

2^o recht om beroep tot nietigverklaring van de beslissing der algemene vergadering in te stellen bij het Hof van beroep, dat zowel over de regelmatigheid als over de wenselijkheid van de voorgenomen verrichting uitspraak doet;

3^o recht van voorkeur bij intekening.

B. Voor houders van converteerbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht :

1^o volledige voorlichting over de emissievoorwaarden;

2^o verbod, voor de vennootschap, verrichtingen te doen, die wijziging van de aan de obligatiehouders verleende voordelen tengevolge kunnen hebben;

3^o mogelijkheid tot convertering of uitoefening van het voorkeurrecht wanneer het vennootschapskapitaal voor de in de emissievoorwaarden bepaalde periode vermeerderd wordt door inbreng in natura of specie.

4^o verbod, voor de vennootschap, over te gaan tot vervroegde aflossing die het conversierecht te niet doet gaan.

Tot nog toe hebben de emitterende vennootschappen bij de uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht er doorgaans voor gezorgd, dat die waarborgen er waren. Het ontwerp brengt dus eenvoudig de wettelijke bevestiging van een blijkbaar ingeburgerde praktijk.

In onze wetgeving op de naamloze vennootschappen komt een bepaling voor, die uitbreiding van de converteerbare leningen in de weg kan staan, namelijk artikel 47 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Luidens dat artikel « mogen de aandelen, vertegenwoordigende inbrengsten die niet uit geld bestaan, evenals alle titels, die rechtstreeks of middellijk recht verleren op deze aandelen, eerst tien dagen na de bekendmaking der tweede jaarlijkse balans, volgend op hun totstandkoming, verhandeld worden. Tot afloop van deze termijn, kan de overdracht daarvan alleen geschieden bij openbare akte of bij onderhands geschrift, aan de vennootschap betekend binnen één maand na de overdracht, dit alles op straffe van nietigheid ».

Volgens sommige auteurs is die bepaling toepasselijk op aandelen ontstaan uit conversie van converteerbare obligaties (Van Rijn, Principes de droit commercial, II, n^o 1356) (1).

(1) Voor obligaties met voorkeurrecht doet de vraag zich niet voor, aangezien de intekening in specie moet geschieden.

était ainsi, ces actions ne seraient pas susceptibles d'être accueillies à la cote officielle d'une bourse du Royaume avant l'expiration du délai prévu à l'article 47. Il en résulterait pour les porteurs de ces actions, l'inconvénient de ne plus disposer, après la conversion, de titres aussi facilement négociables.

Dans son rapport pour l'année 1955-1956 la Commission bancaire signale que cet inconvénient a pu être évité dans certains cas, les principaux actionnaires de la société émettrice des obligations ayant offert aux porteurs de ces dernières, d'échanger leurs titres contre des actions anciennes déjà cotées. Pareille solution n'étant pas toujours possible, la Commission bancaire a informé le Gouvernement qu'il lui paraissait recommandable d'amender la législation pour donner aux obligations convertibles un statut répondant à leur nature.

Le Gouvernement n'a pas encore donné suite à cette suggestion. En effet, le projet ne comporte aucune disposition qui déroge à l'article 47 des lois coordonnées en faveur des obligations convertibles en actions.

L'article 101, B, qui organise la procédure à suivre pour l'émission des obligations convertibles ou avec droit de souscription, institue un contrôle de la Commission bancaire. Il dispose « qu'aucune mention de l'intervention de la Commission bancaire ne peut être faite sous quelque forme que ce soit dans la publicité ou les documents relatifs aux opérations dont il est question ci-dessus ».

Selon l'article 3 du projet, toute infraction à cette disposition est punissable des peines prévues par l'article 204 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Telle qu'elle est rédigée, la disposition précitée ne s'applique pas seulement aux avis favorables, mais aussi aux avis défavorables et aux mesures de suspension que la Commission bancaire est habilitée à prendre.

L'interdiction de publicité se conçoit lorsque la Commission bancaire n'a pas d'observations à formuler au sujet des formalités préalables à l'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription projetée par une société. En effet, dans ce cas la mention de l'intervention de la Commission bancaire dans la publicité ou dans les documents relatifs à l'émission, pourrait accréditer l'opinion chez les actionnaires et dans le public que l'émission aura lieu sous la garantie de la Commission bancaire.

Au contraire, lorsque la Commission bancaire a donné un avis défavorable ou a suspendu l'opération projetée, l'interdiction prévue par le projet ne se justifie plus. Il peut être nécessaire d'informer les actionnaires et les souscripteurs éventuels de l'attitude prise par la commission, ne fût-ce que pour justifier l'abandon du projet.

Le Conseil d'Etat propose de supprimer la disposition qui fait l'objet du dernier alinéa du § 1^{er} de l'article 101, B, et de remplacer, à l'article 3 du projet, la disposition destinée à devenir le 9^o de l'article 204 des lois coordonnées par le texte suivant :

« 9^o ceux qui font mention de l'intervention de la Commission bancaire prévue à l'article 101, B, § 1^{er} (ou 101^{ter}, § 1^{er}, selon le numérotage proposé plus loin), en vue de provoquer des souscriptions d'obligations convertibles ou avec droit de souscription. »

Selon l'article 101, B, § 2, les porteurs d'actions groupant un vingtième des voix attachées à l'ensemble des titres existants peuvent demander l'annulation de la décision de l'assemblée générale adoptant l'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription. Cette demande d'annulation doit être portée devant la Cour d'appel. Le projet dispose qu'elle a un effet suspensif.

En attachant à l'assignation devant la Cour d'appel un caractère suspensif, les auteurs du projet entendent éviter les graves difficultés qui pourraient résulter d'un arrêt d'annulation, au cas où le conseil d'administration, exécutant la

Was dit zo, dan zou officiële notering van die aandelen in een der beurzen van het Rijk niet mogelijk zijn vóór het verstrijken van de in artikel 47 gestelde termijn. Voor houders van die aandelen zou dit het bezwaar opleveren dat hun effecten na conversie niet meer zo gemakkelijk als voorheen kunnen worden verhandeld.

In het verslag van de Bankcommissie voor 1955-1956 wordt erop gewezen, dat men zulk bezwaar in sommige gevallen heeft kunnen vermijden doordat de voornaamste aandeelhouders in de vennootschap die obligaties emitteert, aan de houders van deze laatste hadden aangeboden hun effecten tegen oude, reeds genoteerde aandelen om te wisselen. Daar nu zulke oplossing niet in alle gevallen mogelijk is, heeft de Bankcommissie de Regering in overweging gegeven de wetgeving zo te amenderen dat de converteerbare obligaties een met hun aard overeenkomend statuut krijgen.

De Regering is op die wenk nog niet ingegaan. Het ontwerp bevat immers geen enkele bepaling, die voor in aandelen converteerbare obligaties afwijkt van artikel 47 der gecoördineerde wetten.

Artikel 101, B, dat de procedure voor het emitteren van converteerbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht regelt, stelt controle door de Bankcommissie in. Het bepaalt dat « in de publiciteit of de documenten betreffende bovenbedoelde verrichtingen in geen enkele vorm melding mag worden gemaakt van het optreden van de Bankcommissie ».

Volgens artikel 3 van het ontwerp staan op overtreding van die bepaling de straffen vermeld in artikel 204 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

In haar huidige redactie geldt die bepaling niet alleen voor gunstige maar ook voor ongunstige adviezen en voor schorsingsmaatregelen die de Bankcommissie gerechtigd is te nemen.

Publiciteitsverbod laat zich begrijpen wanneer de Bankcommissie geen bezwaar te maken heeft over de formaliteiten die voorafgaan aan de door een vennootschap voorgenomen uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht. In dat geval immers kan verwijzing, in de publiciteit, naar het optreden van de Bankcommissie, bij de aandeelhouders en onder het publiek de mening ingang doen vinden dat de uitgifte onder garantie van de Bankcommissie plaats heeft.

Heeft de Bankcommissie daarentegen ongunstig geadviseerd of de voorgenomen verrichting opgeschort, dan is het door het ontwerp uitgevaardigde verbod niet meer te rechtvaardigen. Het kan immers nodig zijn de aandeelhouders en de eventuele intekenaars in te lichten omtrent het door de commissie ingenomen standpunt, al was het maar als verantwoording voor het afzien van de geplande uitgifte.

De Raad van State stelt voor, de bepaling van het laatste lid van paragraaf 1 van artikel 101, B, te laten vervallen en in artikel 3 van het ontwerp de bepaling, die het 9^o van artikel 204 van de gecoördineerde wetten moet worden, te vervangen door de onderstaande tekst :

« 9^o degenen die ter verkrijging van intekeningen op converteerbare obligaties of obligaties met voorkeurrecht gewag maken van het optreden van de Bankcommissie als bedoeld in artikel 101, B, § 1 (of 101^{ter}, § 1, volgens de verder voorgestelde nummering) ».

Volgens artikel 101, B, paragraaf 2, kunnen de houders van aandelen die één twintigste van de aan de gezamenlijke bestaande effecten verbonden stemmen op zich verenigen, de nietigverklaring vorderen van de beslissing van de algemene vergadering tot het emitteren van converteerbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht. Die eis moet aanhangig worden gemaakt bij het Hof van beroep. Het ontwerp bepaalt, dat het instellen van die eis schorsende werking heeft.

Door de dagvaarding voor het Hof van beroep opschortend te laten werken, bedoelen de stellers van het ontwerp de ernstige moeilijkheden te voorkomen die een nietigverklaringsarrest kan doen ontstaan ingeval de raad van beheer, ondanks het feit

décision de l'assemblée générale, aurait procédé à l'émission (nonobstant l'existence d'une demande en annulation).

Le but ainsi poursuivi par le projet ne sera toutefois que partiellement atteint. En effet, le projet ne prévoit pas qu'il sera sursis à l'émission pendant le délai de deux mois au cours duquel la demande en annulation peut être introduite devant la Cour d'appel. Or, le cas où la demande d'annulation ne sera introduite que vers la fin du délai ne peut être écarté. Si le conseil d'administration a fait diligence pour exécuter la décision de l'assemblée générale, il est possible que l'émission soit, à ce moment, entièrement terminée.

Pour éviter cet inconvénient, il conviendrait de réduire à quinze jours par exemple, le délai dans lequel le recours en annulation doit être exercé, et d'insérer à la fin de l'article 101, B, § 1^{er}, un alinéa conçu comme suit : « La décision de l'assemblée générale ne pourra être exécutée que quinze jours après la date où elle a été prise. »

Au surplus, l'arrêt de la Cour d'appel pouvant faire l'objet d'un pourvoi en cassation et ce pourvoi n'ayant pas d'effet suspensif, les difficultés que le projet tend à éviter se manifesteront si, après cassation, la juridiction de renvoi prononce l'annulation. Enfin, l'arrêt de la Cour d'appel pourrait également être remis en cause à la suite d'une requête civile ou d'une tierce-opposition.

Pour remédier à cet état de choses, il y aurait lieu de supprimer la possibilité du pourvoi en cassation, ainsi que celle de la requête civile et de la tierce-opposition.

La suppression de ces voies de recours extraordinaires ne pourrait être considérée comme contraire aux principes de notre législation, puisque la mission que le projet confie à la Cour d'appel relève plutôt du domaine du pouvoir de tutelle que de celui d'un véritable pouvoir juridictionnel.

Le Conseil d'Etat propose en conséquence de rédiger le dernier alinéa de l'article 101, B, § 2, comme suit :

« La Cour statue après avoir entendu le ministère public. Sa décision n'est susceptible ni de pourvoi en cassation, ni de requête civile, ni de tierce-opposition. »

A l'article 101, B, § 2, il est fait référence au titre 2 du livre II du Code de procédure civile. Bien que l'intention du Gouvernement soit exempte d'ambiguïté, il importe de rappeler que le Code de procédure civile est divisé en deux parties, dont chacune contient un livre II divisé en plusieurs titres.

Afin d'obtenir une plus grande précision, il serait souhaitable de faire la référence en ces termes : « dans les formes et délais prévus par le Code de procédure civile pour les assignations devant les tribunaux de première instance ».

L'article 101, C, appelle deux observations de forme.

Pour éviter toute équivoque, il y aurait lieu d'écrire à l'alinéa premier après le premier point-virgule : « ce droit de préférence est négociable pendant toute la durée de la souscription... ».

Le troisième alinéa serait mieux rédigé comme suit : « Si l'intérêt social l'exige, l'assemblée générale appelée à délibérer sur l'émission peut limiter ou supprimer le droit de préférence prévu par le présent article. »

Selon l'article 101, D, la société émettrice ne peut jusqu'à la fin de la période de conversion ou de l'exercice du droit de souscription, effectuer aucune opération dont l'effet serait de réduire les avantages attribués aux obligataires ou aux titulaires de droits, sauf dans le cas prévu à l'article 101, E, et dans ceux prévus dans les conditions d'émission.

dat een eis tot nietigverklaring was ingesteld, de beslissing van de algemene vergadering ten uitvoer heeft gelegd en tot de voorgenomen uitgifte is overgegaan.

Dat doel zal met het ontwerp evenwel slechts gedeeltelijk worden bereikt. Er wordt immers niet bepaald, dat met de uitgifte moet worden gewacht tot na de termijn van twee maanden voor het instellen van een eis tot nietigverklaring bij het Hof van beroep. Nu is het niet uitgesloten dat een eis tot nietigverklaring eerst tegen het einde van die termijn wordt ingesteld. Heeft de raad van bestuur de beslissing van de algemene vergadering met bekwame spoed uitgevoerd, dan kan de uitgifte op dat tijdstip reeds zeer goed geheel afgewikkeld zijn.

Om dat bezwaar te ondervangen, zou de termijn voor het indienen van het beroep tot nietigverklaring bijvoorbeeld op vijftien dagen moeten worden teruggebracht en zou aan het slot van artikel 101, B, paragraaf 1, een als volgt luidend lid moeten worden ingevoegd : « De beslissing van de algemene vergadering mag eerst ten uitvoer worden gelegd vijftien dagen nadat ze is genomen ».

Daar nu het arrest van het Hof van beroep vatbaar is voor cassatieberoep, een beroep dat niet opschortend werkt, zullen de moeilijkheden die het ontwerp bedoelt te voorkomen zich voordoen als het rechtscollège waarnaar de zaak na verbreking is verwezen de beslissing vernietigt. Tenslotte kan het arrest van het Hof van beroep eveneens opnieuw in het geding komen ten gevolge van een rekest-civil of van derden-verzet.

Om dit te verhelpen, zou men de mogelijkheid van cassatieberoep, rekest-civil en derden-verzet moeten uitsluiten.

Het vervallen van die buitengewone rechtsmiddelen kan niet als strijdig met de beginselen van onze wetgeving worden beschouwd, aangezien de taak die het ontwerp aan het Hof van beroep opdraagt eerder een taak van toezicht dan een taak van eigenlijke rechtspraak is.

Derhalve stelt de Raad van State voor, het laatste lid van artikel 101, B, paragraaf 2, als volgt te lezen :

« Het Hof doet uitspraak na het openbaar ministerie te hebben gehoord. Zijn beslissing is niet vatbaar voor voorziening in cassatie, rekest-civil of derden-verzet ».

In artikel 101, B, paragraaf 2, wordt verwezen naar artikel 2, boek II, van het Wetboek van burgerlijke rechtsvordering. Alhoewel de bedoeling van de Regering geen zins dubbelzinnig is, dient in herinnering te worden gebracht, dat het Wetboek van burgerlijke rechtsvordering ingedeeld is in twee delen die elk een boek II bevatten, dat op zijn beurt in titels is onderverdeeld.

Die verwijzing ware duidelijker gesteld als volgt : « in de vorm en binnen de termijnen die in het Wetboek van burgerlijke rechtsvordering zijn bepaald inzake dagvaardiging voor de rechtbanken van eerste aanleg ».

Bij artikel 101, C, dienen twee vormopmerkingen te worden gemaakt.

Ter vermijding van dubbelzinnigheid zou in het eerste lid na de eerste kommapunt moeten worden geschreven : « dit recht van voorrang is verhandelbaar tijdens de volle duur van de inschrijving... ».

Het derde lid ware beter als volgt gesteld : « Wanneer het belang van de vennootschap dit vereist, kan de algemene vergadering die over de uitgifte moet beraadslagen, het in dit artikel bepaalde recht van voorrang beperken of afschaffen ».

Volgens artikel 101, D, kan de emitterende vennootschap, zolang de periode van de conversie of van de uitoefening van het voorkeurrecht niet verstreken is, geen enkele verrichting doen die de voordelen van de houders van obligaties of rechten zou verminderen behoudens het geval bepaald in artikel 101, E, en de gevallen bepaald in de emissievoorwaarden.

Les obligataires n'étant représentés par aucun mandataire commun chargé d'agir en leur nom et de veiller à leurs droits, la sanction de cette disposition paraît difficile à mettre en œuvre.

L'article 101, E, prévoit le cas où l'assemblée générale décide de recourir à l'augmentation de capital avant que la période pendant laquelle les obligataires peuvent demander la conversion ou exercer le droit de souscription, n'ait commencé. L'alinéa premier dispose que pour prendre pareille décision, l'assemblée générale doit être convoquée et doit délibérer de la manière prévue par l'article 101, B, § 1^{er}.

L'article 101, B, § 1^{er}, détermine les formalités qu'il y a lieu d'observer lorsque l'assemblée générale est appelée à se prononcer sur l'émission de titres convertibles ou avec droit de souscription. En son alinéa 3, il prévoit le contrôle de la Commission bancaire avec droit pour celle-ci de suspendre, pendant trois mois au plus, l'opération projetée.

Il résulte des renseignements fournis au Conseil d'Etat qu'il n'entrerait pas dans les intentions du Gouvernement de soumettre l'augmentation de capital anticipée prévue à l'article 101, E, au contrôle de la Commission bancaire dont il est question à l'article 101, B, § 1^{er}, alinéa 3.

La référence que l'article 101, E, fait à l'article 101, B, § 1^{er}, devrait dès lors être précisée par l'adjonction des termes « alinéas 1^{er} et 2 ».

L'article 101, E, tend à prémunir les porteurs d'obligations convertibles ou les titulaires de droits de souscription contre les conséquences d'une augmentation de capital décidée avant l'ouverture de la période de conversion ou d'exercice du droit de souscription.

La procédure prévue à cet effet n'est pas clairement exprimée par le texte du projet. Il semble, en effet, que les opérations doivent comporter trois phases successives :

- 1^o une décision de principe d'augmenter le capital;
- 2^o l'ouverture anticipée du droit de conversion ou du droit de souscription;
- 3^o la participation des nouveaux actionnaires, sur un pied d'égalité avec les anciens, à la décision définitive d'augmenter le capital et à la détermination des modalités de cette augmentation.

Cette succession d'opérations devrait être reflétée par le texte.

Pour le surplus, le projet appelle encore les observations de forme mentionnées ci-après.

L'intitulé serait mieux rédigé comme suit :

« Projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, en ce qui concerne les obligations convertibles en actions ou avec droit de souscription. »

Aux termes de l'exposé des motifs, la « sous-section 8 — De l'émission des obligations », demeure applicable aux obligations visées par le projet. Le Conseil d'Etat n'aperçoit pas dès lors la raison pour laquelle les dispositions nouvelles doivent faire l'objet d'une « sous-section 8bis ». Il suffirait, en effet, d'ajouter des articles nouveaux à la suite de l'article 101.

Les articles à insérer après l'article 101 sont numérotés dans le projet 101A, 101 B, etc.... Pour suivre les règles ordinaires du numérotage des articles, il faudrait numéroté ces dispositions 101bis, 101ter, etc... et modifier en conséquence les références à ces articles, contenues dans les dispositions du projet.

Daar de obligatiehouders niet vertegenwoordigd worden door enige gemeenschappelijke lasthebber die in hun naam moet optreden en over hun rechten moet waken, lijkt overtreding van die bepaling moeilijk te kunnen worden gestraft.

Artikel 101, E, voorziet in het geval dat de algemene vergadering tot kapitaalverhoging besluit vóór de aanvang van de periode tijdens welke de obligatiehouders conversie kunnen vragen of hun voorkeurrecht kunnen uitoefenen. Het eerste lid bepaalt dat de algemene vergadering voor het nemen van zulke beslissing moet worden bijeengeroepen en moet beraadslagen op de wijze bepaald in artikel 101, B, paragraaf 1.

Artikel 101, B, paragraaf 1, bepaalt de formaliteiten die in acht dienen te worden genomen wanneer de algemene vergadering zich over de uitgifte van converteerbare effecten of van effecten met voorkeurrecht moet uitspreken. In het derde lid van dat artikel wordt controle vanwege de Bankcommissie ingesteld en wordt aan deze het recht verleend om de voorgenomen verrichting voor ten hoogste drie maanden op te schorten.

Blijkens de inlichtingen verstrekt aan de Raad van State bedoelt de Regering niet de vervroegde kapitaalverhoging, bedoeld in artikel 101, E, te onderwerpen aan de controle van de Bankcommissie waarvan sprake is in artikel 101, B, paragraaf 1, derde lid.

Aan de verwijzing in artikel 101, E, naar artikel 101, B, paragraaf 1, zouden dan ook duidelijkheidshalve de woorden « eerste en tweede lid » moeten worden toegevoegd.

Met artikel 101, E, wordt beoogd de houders van converteerbare obligaties of van voorkeurrechten te beveiligen tegen de gevolgen van een kapitaalverhoging waartoe mocht worden besloten vóór de periode van conversie of uitoefening van het voorkeurrecht.

In de tekst van het ontwerp komt de desbetreffende procedure niet duidelijk tot uitdrukking. Het lijkt wel dat de verrichtingen drie achtereenvolgende fasen moeten omvatten :

- 1^o een principiële beslissing tot kapitaalverhoging;
- 2^o vervroegde opening van het recht op conversie of van het voorkeurrecht;
- 3^o medezeggenschap van de nieuwe aandeelhouders, op gelijke voet met de oude, bij het nemen van de definitieve beslissing tot kapitaalverhoging en tot vaststelling van de nadere uitvoering van die verhoging.

De tekst zou de opeenvolging van die verschillende verrichtingen moeten weergeven.

Voorts zijn bij het ontwerp nog enkele vormopmerkingen te maken die hierna worden vermeld.

Het opschrift zou beter als volgt worden gesteld :

« Ontwerp van wet tot wijziging van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen wat de in aandelen converteerbare obligaties of de obligaties met voorkeurrecht betreft ».

Luidens de memorie van toelichting blijft de onderafdeling 8 « Van de uitgifte der obligatiën » toepasselijk op de obligaties bedoeld in het ontwerp. De Raad van State ziet dan ook niet in waarom aan de nieuwe bepalingen een onderafdeling 8bis moet worden gewijd. Men zou immers kunnen volstaan met invoeging van nieuwe artikelen na artikel 101.

De na artikel 101 in te voegen artikelen zijn in het ontwerp genummerd 101 A, 101 B, enz... Ter inachtneming van de gebruikelijke regelen inzake nummering, zouden de bedoelde artikelen moeten worden genummerd 101bis, 101ter, enz...; elders in de tekst zou men dan voor overeenkomstige verwijzingen.

Le Conseil d'Etat propose, dès lors, de rédiger le liminaire de l'article 1^{er} du projet comme suit :

« *Article premier.* — Des articles 101*bis* à 101*octies*, rédigés comme suit, sont insérés dans les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935 :

» *Article 101bis.* — ... »

* *

L'indication des divisions d'articles en paragraphes doit se faire à l'aide du signe § et non par l'abréviation « Par. ».

* *

Le liminaire de l'article 2 devrait être rédigé comme suit :

« *Article 2.* — L'article 90 des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

» *Article 90.* — ... ».

* *

Le liminaire de l'article 3 devrait être rédigé comme suit :

« *Article 3.* — L'article 204 des mêmes lois coordonnées est complété comme suit :

» 7^o ... ».

La chambre était composée de :

MM. J. SÜETENS, premier président; L. MOUREAU et G. HOLOYE, conseillers d'Etat; P. ANSIAUX et P. DE VISSCHER, assesseurs de la section de législation; C. ROUSSEAUX, greffier adjoint, greffier.

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

Le rapport a été présenté par M. W. VAN ASSCHE, auditeur.

Le Greffier, — De Griffier,

(s.)
(get.) C. ROUSSEAUX.

De Raad van State stelt derhalve voor, de inleidende volzin van artikel 1 van het ontwerp als volgt te lezen :

« *Artikel 1.* — In de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, worden als volgt luidende artikelen 101*bis* tot 101*octies* ingevoegd :

» *Artikel 101bis.* — ... ».

* *

De onderverdeling van artikelen in paragrafen duide men aan met het teken § en niet met de afkorting « Par. ».

* *

De inleidende volzin van artikel 2 stelle men als volgt :

« *Artikel 2.* — Artikel 90 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

» *Artikel 90.* — ... ».

* *

De inleidende volzin van artikel 3 stelle men als volgt :

« *Artikel 3.* — Artikel 204 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt aangevuld als volgt :

» 7^o ... ».

De kamer was samengesteld uit :

De heren J. SÜETENS, eerste-voorzitter; L. MOUREAU en G. HOLOYE, raadsheren van State; P. ANSIAUX en P. DE VISSCHER, bijzitters van de afdeling wetgeving; C. ROUSSEAUX, adjunct-griffier, griffier.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van de heer J. SÜETENS.

Het verslag werd uitgebracht door de heer W. VAN ASSCHE, auditeur.

Le Président, — De Voorzitter,

(s.)
(get.) J. SÜETENS.