

Chambre des Représentants		Kamer der Volksvertegenwoordigers	
Session de 1931-1932	N° 278		Zittingsjaar 1931-1932
PROPOSITION DE LOI, N° 203 (1929-1930)	SÉANCE du 1 ^{er} Juillet 1932	VERGADERING van 1 ^o Juli 1932	WETSVOORSTEL, N° 203 (1929-1930)

PROPOSITION DE LOI

complétant l'article 41 de la loi sur les sociétés commerciales.

RAPPORT

FAIT, AU NOM DE LA SECTION CENTRALE (¹),
PAR M. MUNDELEER.

MADAME, MESSIEURS,

I. — La situation.

Depuis quelques années l'épargne s'est particulièrement intéressée aux valeurs boursières dans un but de pure spéculation ou de placement.

Les causes en sont multiples. Elles n'intéressent pas ce rapport.

L'afflux de l'argent vers les bourses de valeurs, les augmentations de capital dues à la dévalorisation de la monnaie, aux nécessités apparentes ou réelles de l'industrie, le désir de multiplier et d'étendre une influence sur un ensemble de sociétés, ou parfois même de mettre à l'abri son argent, provoquèrent le désir chez certains de chercher à demeurer maîtres d'affaires sans y conserver une quote-part suffisante du capital social.

Dans la plupart des pays on eut recours à un même procédé, déjà ancien, mais peu utilisé avant-guerre : la création d'actions à vote multiple.

Cette méthode pourrait se défendre s'il s'agissait de protéger l'industrie et le commerce contre des mainmises étrangères — mais ce ne fut pas le but poursuivi.

La réalité montre qu'il existe de nombreux abus.

Aussi, dans toute l'Europe les Parlements s'occupent de la question pour la réglementer.

II. — Les actions créées.

Les méthodes suivies varient et sont multiples, en voici quelques exemples :

1° Une société allumettière porte son capital de 6,250,000 francs à 6,500,000 francs par la création de

(¹) La Section centrale était composée de MM. Meysmans, président; Mundeleer, de Liedekerke, Tibbaut, Beeckx, Marquet et Hubin.

WETSVOORSTEL

tot aanvulling van artikel 41 der wet op de vennootschappen van koophandel.

VERSLAG

NAMENS DE MIDDENAFDEELING (¹), UITGEBRACHT
DOOR DEN HEER MUNDELEER.

MEVROUW, MIJNE HEEREN,

I. — De toestand.

Sedert eenige jaren, werden vele spaargelden bij voorkeur belegd in beurswaarden, louter met speculatieve of beleggingsdoeleinden.

Zulks is aan verschillende oorzaken toe te schrijven. Deze vallen echter buiten dit verslag.

Door den toevloed van het geld naar de effectenbeurzen, de kapitaalsverhoogeningen voortvloeiende uit de devaluatie van de munt, uit de schijnbare of werkelijke behoeften der industrie, het verlangen een invloed over een groep van vennootschappen te vermenigvuldigen en uit te breiden, soms zelfs om hun geld te beveiligen, werd door sommigen getracht meester te blijven van ondernemingen, zonder er een voldoende aandeel van het maatschappelijk kapitaal in te behouden.

In de meeste landen, nam men zijn toevlucht tot dezelfde methode, die trouwens reeds oud was, maar vóór den oorlog weinig in zwang : de uitgifte van aandelen met meervoudig stemrecht.

Men zou deze methode kunnen verdedigen, indien de industrie en de handel tegen vreemde inpalming moesten beschermd worden — maar dit was niet het nagestreefde doel.

In de practijk bestaan talrijke misbruiken.

Ook houdt men zich in al de Parlementen van Europa bezig met de regeling van dit vraagstuk.

II. — De uitgegeven aandelen.

De gevolgde methodes verschillen en zijn zeer talrijk, hierna eenige voorbeelden :

1° Een lucifersvennootschap brengt haar kapitaal van 6,250,000 frank op 6,500,000 frank, door de

(¹) De Middenafdeeling bestond uit de heeren Meysmans, voorzitter; Mundeleer, de Liedekerke, Tibbaut, Beeckx, Marquet en Hubin.

mille actions de 250 francs jouissant chacune de 35 voix.

Les nouvelles actions possèdent 35,000 voix pour 250,000 francs alors que le capital assuré n'en a que 25,000;

2° On donne à des actions de valeur nominale différente une même puissance de vote.

Une société charbonnière au capital de 26,000,000, représentée par 7,000 parts de 4,000 francs, a créé 10,000 actions privilégiées de 50 francs libérées à concurrence de 10 francs seulement, mais ayant le même droit de vote que les actions anciennes. Cent mille francs de capital assurent ainsi la maîtrise de 26,000,000 de francs de capital;

3° On crée des actions « de vote », formule basée sur le mandat tacite que les actionnaires absents sont censés donner au Conseil d'administration;

4° En France, une société pétrolière a créé des actions à vote privilégié sans nombre de voix déterminé, mais dont l'ensemble aura toujours une puissance de vote égale au nombre d'actions de capital représentées à l'assemblée des actionnaires;

5° Une société au capital de 3,500,000 francs crée 1,000 actions de capital de 50 francs chacune, donnant droit chacune à 10 voix aux assemblées générales.

Toutes les formules sont possibles.

Un certain nombre de celles-ci ont déjà été appliquées chez nous, au point que la Commission de la Bourse de Bruxelles, très sagement, fait précéder à la cote officielle d'une marque spéciale les actions de capital frappées par cette mesure.

III. — A l'étranger.

Ainsi que nous l'avons dit, ce phénomène n'est pas propre à la Belgique. Il se retrouve un peu partout en Europe.

ALLEMAGNE.

L'Allemagne a largement utilisé le système des actions de contrôle.

Le 8 mars 1917, un arrêté du Gouvernement allemand interdisait la création de ces actions sans autorisation du Gouvernement. Le 8 mars 1920 la liberté fut rendue aux sociétés. Aucune mesure législative actuelle ne vincule cette liberté. Toutefois, la loi du 8 avril 1922 soumet ces actions à un impôt spécial supplémentaire de 3 pour mille en plus de l'impôt frappant l'action ordinaire.

uitgifte van duizend aandeelen van 250 frank, waarvan elke recht geeft op 35 stemmen.

De nieuwe aandeelen beschikken over 35,000 stemmen voor 250,000 frank; het verzekerd kapitaal, daarentegen, slechts over 25,000;

2° Aan aandeelen met verschillende nominale waarde wordt een zelfde stemrecht verleend.

Een steenkolenmaatschappij met 26,000,000 frank kapitaal, vertegenwoordigd door 7,000 aandeelen van 4,000 frank, heeft 10,000 preferente aandeelen uitgegeven van 50 frank, waarop slechts 10 frank gestort is, maar welke hetzelfde stemrecht hebben als de vroegere aandeelen. Zoo wordt men met honderdduizend frank kapitaal meester over 26 miljoen frank kapitaal;

3° Men heeft « stem »-aandeelen uitgegeven; deze formule berust op het zwijzaam mandaat dat de afwezige aandeelhouders geacht worden te geven aan den Raad van beheer;

4° In Frankrijk, heeft een petroleummaatschappij aandeelen uitgegeven met bevoorrechte stem, zonder bepaling van het aantal stemmen, maar waarvan het gezamenlijk stemrecht gelijk zal zijn aan het aantal kapitaalsaandeelen ingebracht op de vergadering der aandeelhouders;

5° Een vennootschap met een kapitaal groot van 3,500,000 frank, geeft 1,000 kapitaalsaandeelen uit van 50 frank elk, welke elk recht geven op 10 stemmen op de algemeene vergaderingen.

Al de formules zijn mogelijk.

Verscheidene ervan werden reeds bij ons ingevoerd, bij zooverre dat de Beurscommissie van Brussel, in de officieele notering, de kapitaalsaandeelen waarop deze maatregel toegepast wordt, zeer wijselijk laat voorafgaan door een bijzonder merkteken.

III. — In het buitenland.

Zooals we zeiden, doet dit verschijnsel zich niet alleen in België voor. Men vindt het zoowat overal in Europa.

DUITSCHLAND.

In Deutschland werd ruimschoots gebruik gemaakt van de controle-aandeelen.

Op 8 Maart 1917, werd het uitgeven van zulke aandeelen zonder toelating van de Regeering, bij besluit van de Deutsche Regeering, verboden. Op 8 Maart 1920, werden de vennootschappen hierin weer vrijgelaten. Voor het oogenblik, is deze vrijheid door geen wettigen maatregel gebonden. Bij de wet van 8 April 1922, evenwel, worden deze aandeelen aan een bijzondere bijkomende belasting van 3 per duizend onderworpen, onverminderd de belasting op het gewone aandeel.

ANGLETERRE.

Les actions à vote multiple existent.

Leur usage est tempéré par certaines mesures de protection :

a) Nécessité d'une double délibération par l'assemblée générale pour la création de ces actions;

b) Nécessité de la ratification de la décision par l'autorité judiciaire;

c) Ratification par deux assemblées successives des actionnaires lésés avec un quorum double représentant les 3/4 du capital et la moitié des actionnaires.

La loi exige en plus que dans toutes les annonces faites au public on signale l'existence de ces actions spéciales.

ETATS-UNIS.

La situation varie suivant les Etats.

Un système qui y est généralement en application est celui de la suppression de pouvoir de direction à une partie du capital moyennant compensation par un superdividende.

HOLLANDE.

Depuis 1929 l'action à vote plural est autorisée : les statuts fixent le nombre de voix accordées à chaque action. Chaque actionnaire ne pouvait disposer jadis de plus de six voix.

ITALIE.

Les actions à vote multiple sont autorisées pour autant qu'elles soient nominatives et entièrement libérées. Leur cotation à la Bourse est interdite.

Le Parlement est saisi d'un projet réglementant la création de ces actions.

ROUMANIE.

Ces actions sont autorisées — mais la majorité du capital doit appartenir à des ressortissants roumains.

SUISSE, PORTUGAL, SERBIE, SUEDE.

On peut créer des actions à vote multiple avec limitation du pouvoir de vote.

SAN SALVADOR, BRESIL, AUTRICHE.

Ces actions sont interdites.

POLOGNE.

Les actions à vote plural sont autorisées sous réserve d'approbation gouvernementale.

FRANCE.

La Chambre française a voté une loi laissant subsister un double vote sous certaines conditions.

ENGELAND.

Hier bestaan aandelen met meervoudig stemrecht.

Het gebruik ervan wordt getemperd door sommige beschermingsmaatregelen :

a) Voor de uitgifte dezer aandelen, is een tweevoudige beraadslaging van de algemeene vergadering vereischt;

b) De beslissing moet door de rechterlijke overheid bekrachtigd worden;

c) Bekrachtiging door twee opeenvolgende vergaderingen van benadeelde aandeelhouders, met een dubbel quorum dat de 3/4 van het kapitaal en de helft van de aandeelhouders vertegenwoordigt.

Daarenboven eischt de wet dat, in al de kennisgevingen aan het publiek, melding zou gemaakt worden van het bestaan van deze bijzondere aandelen.

VEREENIGDE-STATEN.

De toestand verschilt volgens de Staten.

Een systeem dat er algemeen toegepast wordt is dit van de afschaffing van de leidende macht voor een gedeelte van het kapitaal, mits vergoeding door een superdividend.

NEDERLAND.

Sedert 1929, is het aandeel met meervoudig stemrecht toegelaten; bij de statuten, wordt het aantal stemmen, aan elk aandeel toegekend, vastgesteld. Vroeger, mocht elk aandeel over niet meer dan zes stemmen beschikken.

ITALIE.

De aandelen met meervoudig stemrecht zijn toegelaten, in zoverre zij op naam en heelemaal volgestort zijn. Zij mogen niet ter Beurs genoteerd worden.

Bij het Parlement is een ontwerp aanhangig, houdende regeling van de uitgifte van die aandelen.

ROEMENIE.

Zulke aandelen zijn toegelaten — maar de meerderheid van het kapitaal moet aan Roemeensche onderhoorigen toebehooren.

ZWITSERLAND. PORTUGAL, SERVIE, ZWEDEN.

Aandelen met meervoudig stemrecht mogen uitgegeven worden, mits beperking van het stemrecht.

SAN SALVADOR, BRAZILIE, OOSTENRIJK.

Zulke aandelen zijn verboden.

POLEN.

Voor aandelen met meervoudig stemrecht is de goedkeuring der Regeering vereischt.

FRANKRIJK.

Blijkens een wet door de Fransche Kamer aangenomen, is dubbel stemrecht onder zekere voorwaarden toegelaten.

IV. — La situation en Belgique.

Presque tout le monde est d'accord pour reconnaître que la situation actuelle comporte de nombreux abus.

Les uns voudraient supprimer purement et simplement des actions à vote multiple, les autres en réglementer l'usage soit en en élargissant l'emploi dans le sens de la liberté, soit en en réduisant la possibilité d'en créer ou d'en maintenir l'usage.

La multiplicité du genre d'actions existant rend chez nous le problème particulièrement délicat : actions de capital, actions à revenus fixes; parts bénéficiaires, parts de fondateur, parts de jouissance auxquelles sont venues s'ajouter sous des formes variées des actions donnant à leur propriétaire — sans participation ou avec des participations infimes dans le capital — un pouvoir de vote plus ou moins important.

V. — La création d'actions à votes multiples est-elle légale?

Les lois coordonnées sur les sociétés permettent-elles d'instituer des actions à vote plural?

Certains soutiennent que la liberté des conventions, — principe auquel nous devons tenir — donne aux parties constituant une société le droit de régler comme elles l'entendent la part d'influence relative des diverses catégories d'actions, à condition de ne pas contrevenir au prescrit de l'article 74 : n'exclure aucun actionnaire du droit de vote et limiter ce droit au maximum prévu.

Ils ajoutent que les prescriptions de l'article 74 restrictives de liberté — donc d'interprétation stricte — ne prévoient pas de limite quant au pouvoir de vote à donner aux actions.

Ce fut l'avis du Ministre de la Justice en 1905 :

« Les statuts peuvent consacrer le régime plural.

» A cet égard il n'y a aucune restriction dans la loi.

» On a toujours laissé et je crois qu'il convient de continuer à le faire, une grande part de liberté aux fondateurs de sociétés. »

Il semble résulter des travaux préparatoires de l'article 74 de la loi que la Législation belge en cours n'autorise pas les méthodes suivies en la matière par de nombreuses sociétés.

A l'appui de cette thèse nous ferons valoir quelques arguments.

Le projet de loi sur les sociétés anonymes indiquait le nombre de voix appartenant à chaque actionnaire eu égard au nombre d'actions qu'il possédait.

IV. — De toestand in België.

Bijna iedereen is het er over eens om te zeggen dat de huidige toestand tot veel misbruiken aanleiding geeft.

De eenen zouden de aandeelen met meervoudig stemrecht eenvoudig willen afschaffen, de anderen het gebruik er van regelen, hetzij door het gebruik uit te breiden in den zin van de vrijheid, hetzij door de mogelijkheid te beperken om er uit te geven of het gebruik er van te handhaven.

De verscheidenheid van de bestaande werkwijze maakt het vraagstuk te onzent bijzonder kiesch : kapitaal-aandeelen, aandeelen met vast inkomen, winstaandeelen, oprichtersaandeelen, genotsaandeelen, waaraan, onder verschillende vormen, toegevoegd werden, aandeelen die aan hun eigenaar — zonder deelneming of slechts met zeer geringe deelneming, — een min of meer belangrijk stemrecht verleenen.

V. — Is de uitgifte van aandeelen met meervoudig stemrecht wettig?

Laten de samengeordende wetten op de vennootschappen, aandeelen met meervoudig stemrecht in te voeren?

Sommigen houden staande dat de vrijheid der overeenkomsten, — principe dat wij moeten in stand houden, — aan de partijen die eene vennootschap uitmaken, het recht geeft de regeling in te voeren, welke zij verkiezen in zake van betrekkelijken invloed van de verschillende categorieën van aandeelen, onder voorwaarde dat artikel 74 in acht wordt genomen : dat geen enkele aandeelhouder van het stemrecht wordt beroofd en dat dit recht tot het voorziene maximum beperkt wordt.

Zij voegen er aan toe dat de vrijheidbeperkende voorschriften van artikel 74, die dus streng moeten toegepast worden, geen grens voorzien ten aanzien van het stemrecht aan de aandeelen toe te kennen. Dit was het advies van den Minister van Justitie in 1905 :

« De statuten kunnen het meervoudig regime bekrachtigen.

» Te dien opzichte, is er geen enkele beperking in de wet.

» Men heeft steeds veel vrijheid gelaten aan de oprichters van vennootschappen en ik meen dat men dit stelsel moet in stand houden. »

Uit de werkzaamheden tot voorbereiding van artikel 74 der wet, blijkt dat de bestaande Belgische wetgeving niet de methodes toelaat die, op dit gebied, door talrijke vennootschappen worden toegepast.

Tot staving van dit standpunt, willen wij enkele argumenten doen gelden :

Het wetsontwerp op de naamloze vennootschappen bepaalde het getal stemmen, toekomende aan iederen aandeelhouder, volgens het getal aandeelen die hij bezat.

Cette stipulation ne fut pas admise par le Parlement. La loi se contenta de défendre toutes stipulations qui empêcheraient les actionnaires de pouvoir voter à l'assemblée générale.

Les fondateurs n'ont donc pas le droit de régler le droit de vote.

L'article 74 lui-même donne un argument décisif à notre manière de voir en précisant que nul ne peut prendre part au vote pour un nombre d'actions dépassant le cinquième du nombre des actions émises et les deux cinquièmes des actions représentées.

Le but poursuivi en l'espèce est d'empêcher un actionnaire de faire à lui seul la loi dans l'assemblée.

Le Ministre de la Justice de l'époque, M. Bara, répondant à M. Guillery, qui voulait un régime de liberté absolue, précisa qu'il n'était pas possible de donner aux sociétés anonymes un régime permettant à une personnalité de la diriger comme elle l'entendait :

« L'honorable M. Guillery vient de formuler une thèse qui est, qu'il me permette de le dire, tout à fait contraire à la nature des sociétés anonymes. Quelques mots pour l'établir.

» Qu'est-ce que la société anonyme? C'est évidemment une création de la loi avec privilège — ce n'est pas un instrument qui se trouve dans la nature — ce n'est pas un moyen que tous les citoyens peuvent employer pour gérer leurs intérêts et leur fortune. Effectivement, dans la société anonyme on n'est responsable que jusqu'à concurrence de sa mise.

» On gère toute une affaire et on n'est pas responsable. Qu'a-t-on voulu comme contre-poids à de tels avantages? Le contrôle d'une Assemblée générale. La société anonyme, c'est une réunion de capitaux, de beaucoup de capitaux divers.

» La société anonyme est faite pour faire appel à un grand nombre de petits capitaux et non pour utiliser la fortune d'un particulier déterminé. Il faut que beaucoup de petites sommes viennent se mettre dans l'affaire.

» Voilà le véritable but pour lequel la société anonyme a été créée. »

Accorder un droit de vote plural à certaines actions a pour conséquence indéniable de porter atteinte au principe si justement mis en évidence par le Ministre de la Justice de l'époque.

On pourrait prétendre qu'on a le droit de réduire le nombre de voix de l'actionnaire jusqu'à concurrence d'un cinquième, mais ce serait en opposition avec l'article 74 qui permet la réduction du nombre d'actions à l'aide desquelles on peut voter et non du nombre de voix.

Si le législateur n'a prévu que cette réduction du nombre d'actions, c'est qu'il n'a jamais envisagé

Deze bepaling werd niet aangenomen door het Parlement. De wet vergenoegde zich alle bepalingen te verbieden, die de aandeelhouders zouden kunnen verhinderen ter algemeene vergadering te kunnen stemmen.

De oprichters zijn dus niet bevoegd om het stemrecht te regelen.

Artikel 74 zelf staakt onze zienswijze met een beslissend argument : het bepaalt dat niemand aan de stemming kan deelnemen voor een getal aandeelen, van meer dan het vijfde van het getal der uitgegeven aandeelen en twee vijfde der vertegenwoordigde aandeelen.

Het nagestreefde doel is hier te verhinderen dat één enkele aandeelhouder de wet zou maken in de vergadering.

De toenmalige Minister van Justitie, de heer Bara, antwoordende aan den heer Guillery die een regime van volstrekte vrijheid wilde zien invoeren, bepaalde dat het niet mogelijk was op de naamlooze vennootschappen een regime toe te passen, dat aan een enkel persoon de mogelijkheid zou verschaffen haar te leiden zooals hij het verkoos :

« De achtbare heer Guillery heeft een standpunt ingenomen dat, hij late mij toe het te zeggen, heelemaal strijdig is met den aard van de naamlooze vennootschappen. Ik wil dit met enkele woorden toelichten.

» Wat is een naamlooze vennootschap? Natuurlijk een schepping van de wet met voorrecht; zij is niet een werktuig dat in de natuur aanwezig is; zij is niet een middel dat alle burgers kunnen gebruiken om hunne belangen en hun vermogen te beheeren. Men is, in de naamlooze vennootschap, slechts verantwoordelijk tot het beloop van zijn inbreng.

» Men beheert een gansche zaak en men is niet verantwoordelijk. Wat wil men als tegenwicht voor zulke voordeelen? De controle van eene algemeene vergadering. De naamlooze vennootschap is een vereniging van kapitalen, van vele verschillende kapitalen.

» De naamlooze vennootschap is gemaakt om beroep te doen op een groot getal kleine kapitalen en niet om het vermogen van een bepaalden particulier te gebruiken. Er moeten vele kleine sommen in de zaak gebracht worden.

» Ziedaar het ware doel voor hetwelk de naamlooze vennootschap opgericht werd. »

Een meervoudig stemrecht verleenen aan sommige aandeelen, loopt hierop uit, dat afbreuk gedaan wordt aan het principe dat door den toenmaligen Minister van Justitie zoo juist in het licht werd gesteld.

Men zou kunnen beweren dat men het recht heeft het getal stemmen van den aandeelhouder te vermindern tot het beloop van een vijfde, doch zulks zou strijdig zijn met artikel 74, dat de vermindering van het getal aandeelen welke stemrecht verleenen, toelaat, en niet de vermindering van het getal stemmen.

Indien de wetgever de vermindering niet voorzien heeft van het getal aandeelen, dan is het omdat hij

comme possible qu'une action puisse donner ouverture à plus d'une voix.

Certains auteurs se sont prononcés en faveur de la légalité du vote plural :

WAUVERMANS, n° 607.

VOETS, *Code des sociétés commerciales*, annoté, sub. art. 74.

SIVILLE (N.), 1161 et 1162. — DEVOS et VAN MENEN, t. II, p. 47.

CORBAU, *Revue pratique des sociétés*, 1896, p. 168.

DUQUENNE, *Journal des tribunaux*, 1925, p. 65.

MARX, *Le vote plural et les procédés de maîtrise dans les sociétés anonymes*.

Ils émettent des opinions intéressantes mais personnelles.

Nous trouvons en sens inverse :

RESTEAU, *Sociétés anonymes*, t. II, pp. 1134 et suivantes.

BAUGNIET, *Revue pratique du notariat belge*, 1928, pp. 481 et suivantes.

La jurisprudence belge est divisée :

Le 31 mai 1904, le tribunal de commerce de Bruxelles (*Jurisprudence commerciale de Bruxelles*, 1904, p. 476) a admis la légalité de l'action à vote plural.

Le 24 juin 1924 (*Revue pratique du Notariat*, 1924, p. 410), le tribunal se prononça en sens inverse en annulant une décision d'une société anonyme qui avait créé des actions de priorité.

Le 6 janvier 1925 (*Revue pratique du Notariat*, 1925, p. 42), le tribunal de commerce d'Anvers admit cette même thèse.

La Cour d'appel de Bruxelles infirma la décision, le 15 mai 1926. (*Revue pratique du Notariat*, 1927, p. 374.)

La Cour de cassation saisie de cet arrêt ne se prononça pas sur le principe — déclarant le pourvoi non recevable — car fait en dehors du délai légal. (*Cassation*, 26 avril 1928, p. 28 t. CXLIII.)

VI. — La situation est-elle différente si on crée ces actions à la constitution ou si on les établit au cours de la vie de la société.

La situation est évidemment moins grave au point de vue de l'épargne si on institue le vote plural par les statuts.

Les souscripteurs connaissent les conditions de leur entrée dans la société et peuvent ne pas s'engager, si les conditions ne leur plaisent pas.

Toutefois, le principe demeure le même : la création d'actions à vote plural est en opposition avec la

nooit gedacht heeft aan de mogelijkheid, voor een enkel aandeel, om over meer dan één stem te beschikken.

Sommige auteurs hebben zich uitgesproken ten gunste van de wettelijkheid van het meervoudig stemrecht :

WAUVERMANS, n° 607.

VOETS, « *Code des sociétés commerciales* », aangeteekend, sub. art. 74.

SIVILLE (N.), 1161 en 1162. — DEVOS en VAN MENEN, dl. II, bl. 47.

CORBAU, « *Revue pratique des sociétés* », 1896, bl. 168.

DUQUENNE, « *Journal des tribunaux* », 1925, bl. 65.

MARX, « *Le vote plural et les procédés de maîtrise dans les sociétés anonymes* ».

Zij geven uiting aan belangwekkende doch persoonlijke zienswijzen.

Wij vinden in tegenovergestelden zin :

RESTEAU, « *Sociétés anonymes* », dl. II, bl. 1134 en volg.

BAUGNIET, « *Revue pratique du notariat belge* », 1928, bl. 481 en volgende.

De Belgische rechtspraak is uiteenlopend :

Op 31 Mei 1904, heeft de Rechtbank van Koophandel, te Brussel (*Jurisprudence commerciale de Bruxelles*, 1904, blz. 476) de wettigheid van het aandeel met meervoudig stemrecht aangenomen.

Op 24 Juni 1924 (*Revue pratique du Notariat*, 1924, blz. 410) sprak de Rechtbank zich in tegenovergestelden zin uit, door een beslissing nietig te verklaren van een naamloze vennootschap welke prioriteitsaandeelen uitgegeven had.

Op 6 Januari 1925 (*Revue pratique du Notariat*, 1925, blz. 42), aanvaardde de Rechtbank voor Koophandel, te Antwerpen, dezelfde stelling.

Het Hof van Beroep van Brussel vernietigde de beslissing op 15 Mei 1926 (*Revue pratique du Notariat*, 1927, blz. 374).

Het Hof van Cassatie waarbij dit arrest aanhangig gemaakt werd, sprak zich niet uit over het beginsel — verklarende dat de voorziening niet ontvankelijk was — omdat zij buiten den wettigen termijn geschied was. (*Cassation*, 26 April 1928, blz. 28, deel CXLIII.)

VI. — Is de toestand anders, wanneer die aandelen uitgegeven worden bij de oprichting of in den loop van het bestaan der vennootschap.

De toestand is natuurlijk minder erg wat de geldbelegging betreft, indien het meervoudig stemrecht bij de statuten voorzien wordt.

De inschrijvers kennen de voorwaarden van hunne intrede in de vennootschap en kunnen er ook buiten blijven, indien de voorwaarden hun niet bevalen.

Zulks doet, evenwel, niets af van het beginsel : de uitgifte van het aandeel met meervoudig stemrecht

réglementation légale de la société anonyme. Les mesures à prendre doivent donc s'appliquer tant aux sociétés anciennes qu'aux nouvelles.

La société anonyme est une personnalité juridique, qui a des avantages considérables, dont les actionnaires ne répondent que de leur mise sociale.

Elle est tenue de ce chef à des règles qui doivent être strictes tant dans l'intérêt de l'actionnaire que de l'ordre social.

Elle est basée, avant toute chose, sur l'égalité absolue de tous les actionnaires.

Il n'est pas possible par des méthodes habiles de tourner ces principes.

On pourrait défendre — avec certaines raisons — l'idée que toute la loi sur les sociétés devrait être modifiée.

Mais aussi longtemps qu'elle demeure ce qu'elle est, il existe un ensemble de garanties et de principes qui ne peuvent être abandonnés.

Une membre de la Section a fait l'objection suivante :

« Les sociétaires faisant apport uniquement de leur travail, science, étude ou invention, non rémunéré par des actions de capital, ne pourront jamais stipuler en leur faveur un droit de vote égal aux sociétaires fournisseurs du capital et resteront à la merci des porteurs des actions de capital, si l'on admet qu'un vote plural ne peut être accordé par l'acte constitutif de la société et que le droit de vote des parts bénéficiaires sera limité à la moitié du droit de vote des actions de capital.

» S'il est vrai que l'épargne doit être protégée contre l'abus du vote plural, il le sera suffisamment par la défense de l'octroi de ce vote hors de l'acte constitutif.

» Exclure la stipulation du vote plural ou admettre la limitation des parts bénéficiaires à la moitié du droit de vote du capital, c'est mettre nettement en infériorité le travail et la science. »

Il y a lieu de répondre à cette remarque qui ne manque pas de fondement que le travail peut être rémunéré dans le projet Mathieu par des parts de capital ou de fondateurs dont la création n'est pas défendue et dont la participation à la gestion de l'affaire est autorisée avec droit de vote aux assemblées générales.

Si d'autre part on admettait la thèse défendue par notre honorable collègue on en arriverait à éluder complètement le désir légitime qu'a la majorité des membres de votre Section de mettre fin aux abus incontestables en la matière.

Il suffirait pour toutes les anciennes affaires de faire apport de tout leur avoir à une nouvelle société

is niet overeen te brengen met de wettelijke regeling van de naamlooze vennootschap. De maatregelen welke men voorziet, moeten dus zoowel voor de reeds bestaande als voor de nieuwe vennootschappen genomen worden.

De naamlooze vennootschap is een rechtspersoon welke aanzienlijke voordeelen geniet, waar tegenover de aandeelhouders slechts hun inbreng stellen.

Uit dien hoofde, is zij gehouden aan regels waarvan niet mag afgeweken worden zoowel in het belang van de aandeelhouders als van de sociale orde.

Zij is vooral gesteund op de volstreekte gelijkheid van alle aandeelhouders.

Het is niet mogelijk, door handige methodes, deze principes te ontgaan.

Men zou — met enig recht — het denkbeeld kunnen verdedigen, dat de geheele wet over de vennootschappen zou moeten gewijzigd worden.

Doch zoolang zij blijft zooals zij is, bestaat er een geheel systeem van waarborgen en principes waarvan niet mag worden afgezien.

Een lid der Afdeeling heeft de volgende vraag gesteld :

« De vennoten die alleen hun arbeid, wetenschap, studie of uitvinding inbrengen, zonder met kapitaal-aandeelen te worden beloond, kunnen nooit, te hinnen voordeelen, een stemrecht bepalen, dat gelijk is aan dat van de vennoten die het kapitaal bezorgen en zij zullen afhankelijk blijven van de houders der kapitaal-aandeelen, indien men aanneemt dat een meervoudig stemrecht niet kan verleend worden krachtens de oprichtingsakte der vennootschap en dat het stemrecht der winstaandeelen zal beperkt worden tot de helft van het stemrecht der kapitaal-aandeelen.

» Indien het waar is dat het gespaard vermogen moet beschermd worden tegen de misbruiken van het meervoudig stemrecht, dan zal zulks voldoende het geval zijn door het verbod dit stemrecht te verleenen buiten de oprichtingsakte.

» De bepaling van het meervoudig stemrecht uitsluiten of de beperking van de winstaandeelen tot de helft van het stemrecht van het kapitaal aannemen, staat gelijk met het plaatsen van den arbeid en de wetenschap op een beslist minderwaardig plan. »

Op deze aanmerking die niet van grond onthloot is, moet geantwoord worden dat de arbeid kan beloond worden, in het ontwerp Mathieu, met kapitaal-aandeelen of met oprichtersaandeelen waarvan de invoering niet verboden is en waarvan het deelhebben aan het beheer der zaak, gemachtigd wordt met recht van stemmen op de algemeene vergaderingen.

Moest men, anderzijds, het standpunt aannemen van onzen achtbaren collega, dan zou men er toe komen heelemaal het billijk verlangen te ontgaan van de meerderheid der leden uwer afdeeling, om een einde te maken aan de onbetwistbare misbruiken op dit gebied.

Het ware voldoende, voor alle vroegere bedrijven, al hun bezit in te brengen bij een nieuwe vennoot-

qui consacrerait à sa fondation le vote plural par ses statuts et la loi serait inexistante.

Dans une étude consacrée à la question des actions à vote plural, M. Paul Struye précise avec beaucoup de netteté, les abus généraux que crée l'existence de pareils titres.

« Il n'y a plus de société de capitaux, écrit-il, là où ceux qui ont les capitaux sont à la discrétion de ceux qui n'en ont pas.

» Il n'y a plus d'Assemblée générale là où les décisions sont prises par les administrateurs et imposées sans résistance possible aux actionnaires.

» Il n'y a plus de mandataires révocables là où le jeu des majorités factices des actions de contrôle assure la perpétuité des fonctions.

» Il n'y a plus de mandat là où le pouvoir des administrateurs leur est conféré par eux-mêmes et par eux aussi transmis à leurs héritiers.

» Il n'y a plus de reddition de compte de *quitus*, de surveillance des commissaires, là où le petit groupe des détenteurs d'actions à vote plural se donne décharge à lui-même et désigne ses propres contrôleurs. »

Tel est, dans ses très grandes lignes, l'aspect juridique du problème.

Par la création d'actions à vote multiple la loi est ouvertement violée dans son esprit, sinon dans son texte.

VII. — Faut-il prohiber le vote plural?

L'inégalité des actions peut se présenter sous deux aspects :

- 1° Actions à vote plural proprement dites;
- 2° Actions à vote différentiel.

Les deux méthodes ont des buts et des résultats identiques.

La loi organisant les sociétés anonymes a voulu donner à l'Assemblée générale un droit souverain sur la gestion de la société.

L'existence d'actions à vote plural ou différentiel fausse ce principe puisque pratiquement elle enlève à la totalité des actionnaires le contrôle pour le conférer à quelques-uns — voire à un seul.

Le Conseil d'administration pourra commettre les fautes les plus lourdes, sans que les actionnaires aient le pouvoir d'intervenir et de prendre les mesures destinées à sauvegarder leurs intérêts.

Les actionnaires n'étant responsables qu'à concurrence de leur mise, l'existence d'actions à vote plural crée un déséquilibre inadmissible et injustifiable entre la responsabilité et le pouvoir du détenteur de ce genre d'actions.

schap, die, op het oogenblik harer oprichting, het meervoudig stemrecht in hare standregelen zou opnemen, opdat de wet niet meer zou bestaan.

In een studie gewijd aan de quaestie der aandeelen met meervoudig stemrecht, wijst de heer Paul Struye, met veel klaarheid, de algemeene misbruiken aan, die door het bestaan van zulke titels uitgelokt worden.

« Er is geene vennootschap van kapitalen meer, schrijft hij, daar waar diegenen die de kapitalen bezitten, afhangen van die welke er geene bezitten.

» Er bestaat geen Algemeene vergadering meer, waar de beslissingen worden getroffen door de beheerders en, zonder dat verzet mogelijk is, aan de aandeelhouders worden opgedrongen.

» Er zijn geene afzetbare mandatarissen meer, daar waar eene schijnmeerderheid van de controle-aandeelen de functies bestendigt.

» Er is geen mandaat meer, daar waar de macht van de beheerders aan dezen door hen zelf wordt verleend, en door hen ook overgemaakt aan hunne erfgenamen.

» Uitgesloten is het overleggen van rekening voor kwijting, het toezicht van de commissarissen, daar waar de kleine groep van houders van meerstemmige aandeelen aan zich zelf ontlasting geeft en hare eigen toezichters aanwijst. »

Dit is, in groote trekken, de juridische kant van het vraagstuk.

Door de uitgifte van het aandeel met meervoudig stemrecht wordt de wet openlijk overtreden in haar geest, zooniet in haar tekst.

VII. — Moet men de meervoudige stem verbieden ?

De ongelijkheid van de aandeelen kan zich voordoen onder twee vormen :

- 1° Aandeelen met eigenlijke meervoudige stem;
- 2° Aandeelen met differentieele stem.

Beide methodes hebben gelijke doeleinden en resultaten.

De wet tot inrichting van de naamlooze vennootschappen, heeft aan de algemeene vergadering een soeverein recht willen geven over het beheer van de vennootschap.

Het bestaan van aandeelen met meervoudig of differentieel stemrecht vervalscht dit principe, vermits het practisch gesproken aan de gezamenlijke aandeelhouders het toezicht ontnemt, om het over te brengen op eenigen, zelfs, op een enkele.

De Beheerraad mag de ergste fouten begaan, zonder dat de aandeelhouders het recht hebben tusschen te komen en maatregelen te treffen om hunne belangen te vrijwaren.

Daar de aandeelhouders slechts verantwoordelijk zijn tot beloop van hun inbrengen, doet het bestaan van aandeelen met meervoudige stem een onaanneembaar en onverklaarbaar gebrek aan evenwicht ontstaan tusschen de verantwoordelijkheid en de macht van den houder van dit soort aandeelen.

Il est à noter que lorsque le rapport du Conseil d'administration a été approuvé par la majorité de l'Assemblée générale, sa responsabilité civile disparaît.

Aucun actionnaire ne peut plus faire valoir de droits quelconques. Le principe des actions à vote plural heurte le sens de l'équité en instituant un système de majorité au profit d'une minorité parfois infime.

VIII. — Justification de la suppression du vote plural.

On a cherché à justifier l'existence de ces actions par une série d'arguments que nous examinerons successivement.

A. — *Les conventions sont libres.*

Cette notion de liberté absolue n'est pas applicable aux sociétés anonymes.

La loi leur a, en effet, conféré des privilèges — dont l'attribution de la personnalité civile.

Elle a édicté comme contre-partie une série de règles d'ordre public *qu'aucune convention ne peut modifier*, notamment :

- a) L'obligation d'accorder à chaque action un droit de vote;
- b) Celle de tenir annuellement une Assemblée générale;
- c) Celle de réunir une Assemblée générale chaque fois qu'un certain nombre d'associés l'exigerait.

Si l'on peut admettre une liberté absolue pour le développement des sociétés, on ne peut autoriser leur création et leur fonctionnement que moyennant des garanties sérieuses et efficaces.

B. — *L'existence d'actions à vote plural assure la continuité de l'entreprise en permettant de conserver la direction aux fondateurs.*

Il y a du vrai dans cette considération.

Mais si la société est mal gérée, cette continuité n'est pas désirable.

L'Assemblée générale doit pouvoir se prononcer sur la qualité de la gestion : de bons administrateurs n'ont rien à redouter.

Au surplus, la continuité sera suffisamment assurée par le personnel supérieur de la société, qui, autant que le Conseil d'administration, est composé de compétences et de spécialistes.

C. — *Il faut empêcher que l'étranger mette la main sur des entreprises belges.*

Cet argument invoqué pour justifier l'existence d'actions à vote plural, et qui peut parfois avoir sa valeur, souligne au contraire un danger de ces actions.

Men moet er rekening mee houden dat, eenmaal het verslag van den Beheerraad goedgekeurd door de meerderheid van de Algemeene vergadering, zijne burgerlijke verantwoordelijkheid verdwijnt.

Geen enkel aandeelhouder kan nog eenig recht doen gelden. Het principe van de meerstemmige aandeelen is in strijd met den geest van rechtvaardigheid, door een meerderheidsstelsel in te voeren ten voordeele van eene soms zeer kleine minderheid.

VIII. — Rechtvaardiging van de afschaffing van het meervoudig stemrecht.

Men heeft getracht het bestaan van die aandeelen te rechtvaardigen door eene reeks argumenten die wij achtereenvolgens zullen onderzoeken.

A. — *De overeenkomsten zijn vrij.*

Dit begrip van absolute vrijheid is niet toepasselijk op de naamlooze vennootschappen.

De wet heeft hun inderdaad voorrechten toegekend, waaronder de toekenning van de rechtspersoonlijkheid.

Als tegenwicht, heeft zij eene reeks regelen van openbare orde voorgeschreven, *die geene enkele overeenkomst kan wijzigen*, inzonderheid :

- a) De verplichting van aan elk aandeel een stemrecht toe te kennen;
- b) Jaarlijks eene Algemeene vergadering te houden;
- c) Eene Algemeene vergadering te beleggen telkens als een zeker getal vennoten het vraagt.

Indien men geene absolute vrijheid aannemen kan voor de uitbreiding van de vennootschappen, kan men de oprichting en de werking er van niet toelaten, tenzij mits ernstige en doeltreffende waarborgen.

B. — *Het bestaan van aandeelen met meervoudige stem verzekert de continuïteit van de onderneming door het bestuur er van in handen van de oprichters te houden.*

Daarin ligt een zekere waarheid.

Maar zoo de vennootschap slecht beheerd wordt, is deze continuïteit niet wenschelijk.

De Algemeene vergadering moet zich kunnen uitspreken over de kwaliteit van het beheer : goede beheerders hebben niets te vrezen.

Bovendien, zal de continuïteit genoegzaam verzekerd zijn door het hooger personeel van de vennootschap, dat, evenzeer als de Beheerraad, samengesteld is uit bevoegdheden en specialisten.

C. — *Men moet beletten dat vreemdelingen de hand leggen op Belgische ondernemingen.*

Dit argument, aangevoerd om het bestaan van aandeelen met meervoudige stem te rechtvaardigen, en dat soms zijn waarde kan hebben, onderlijnt integendeel een gevaar van deze aandeelen.

Il sera infiniment plus facile à des étrangers de devenir propriétaires de quelques actions à vote plural qui leur donneront la majorité que de la « moitié plus une » des actions ayant toutes un droit de vote égal.

D. — *Elles facilitent la concentration industrielle* et les ententes entre producteurs avec conséquences possibles de diminution des prix de revient permettant aux banques de disséminer leurs capitaux dans un plus grand nombre d'affaires tout en assurant le contrôle.

E. — *Elles assurent des capitaux aux sociétés qui périssent* et dans lesquelles les souscripteurs nouveaux ne participeraient que pour autant qu'ils puissent y assurer leur prépondérance.

Ces arguments repris sous les lettres D et E peuvent avoir une certaine raison d'être, mais d'ordre essentiellement financier.

Ils sont tirés de la confusion trop grande qui existe actuellement entre l'industrie et la finance.

F. — *Un petit pays comme le nôtre n'a pas intérêt à voter parmi les premiers une loi dans ce domaine : pareille loi pourrait le gêner dans l'avenir.*

La grandeur du pays n'a que faire en l'occurrence.

L'intérêt de l'épargne et la santé de nos valeurs boursières doivent seuls dominer le problème.

IX. — Les projets.

Le Gouvernement a déposé un projet au Sénat.

Notre collègue, M. Mathieu, en a déposé un à la Chambre.

LE PROJET MATHIEU

M. Mathieu limite le droit de vote de toute action à sa quote-part dans le capital ou à son intérêt dans les bénéfices de la société.

L'action de capital vote suivant sa valeur ou la quote-part qu'elle représente du capital social.

Si les actions sont divisées en coupures, les coupures ont un droit de vote égal à leur valeur par rapport à l'action de capital.

La part bénéficiaire vote suivant sa participation, d'après les statuts, dans les bénéfices de la société.

L'action à revenu fixe ne participe au vote que pour autant que l'actionnaire renonce au droit de toucher le revenu fixe qui lui est attribué par les statuts.

En ce qui concerne les actions à revenus fixes, il ne faut pas les confondre avec des actions à dividende

Het zal voor vreemdelingen veel gemakkelijker zijn eigenaar te worden van eenige aandelen met meervoudig stemrecht, die hun de meerderheid zullen geven, dan van « de helft plus één » van de aandelen die alle een gelijk stemrecht zullen hebben.

D. — *Zij vergemakkelijken de industriële concentratie* en de verstandhouding tusschen voortbrengers met mogelijke gevolgen van vermindering der kostprijzen, waardoor het de banken mogelijk wordt gemaakt hun kapitalen te verspreiden in een grooter aantal zaken, terwijl ze toch de controle uitoefenen.

E. — *Zij verzekeren kapitalen aan de vennootschappen die dreigen ten onder te gaan* en waarin de nieuwe onderschrijvers slechts zouden deelnemen dan in zoover zij er hun overwegenden invloed kunnen doen gelden.

Deze argumenten, overgenomen onder de letters D en E, kunnen eene zekere reden van bestaan hebben, maar hoofdzakelijk van financieelen aard.

Deze argumenten ontstaan uit de groote verwarring welke heden ten dage bestaat tusschen de nijverheid en de finance.

F. — *Een klein land als het onze heeft er geen belang bij een der eerste te zijn om op dit gebied een wet aan te nemen : zulke wet zou het kunnen hinderen in de toekomst.*

De grootheid van het land komt hier niet van pas.

Het belang van de spaarders en de gezondheid onzer beurswaarden alleen mogen hier den doorslag geven.

IX. — De ontwerpen.

De Regeering heeft een ontwerp bij den Senaat ingediend.

Onze collega, de heer Mathieu, heeft er een ander ingediend bij de Kamer.

HET ONTWERP MATHIEU

De heer Mathieu beperkt het stemrecht voor elk aandeel bij dezes deelname in het kapitaal of bij zijn belang in de winsten van de vennootschap.

Het kapitaalsaandeel stemt volgens zijne waarde of het deel dat het vertegenwoordigt in het maatschappelijk kapitaal.

Indien de aandelen verdeeld zijn in onderaandelen, hebben deze een stemrecht gelijk aan hun waarde met betrekking tot het kapitaalsaandeel.

Het winstaandeel stemt naar gelang zijn deelneming in de winsten van de vennootschap.

Het aandeel met vast inkomen neemt geen deel aan de stemming, dan in zoo verre de aandeelhouder afziet van zijn recht, het vast inkomen te trekken, dat hem door de statuten wordt toegekend.

Wat de aandelen met vast inkomen betreft, moeten deze niet verwarren met aandelen met geprij-

privilegié. Un exemple précisera nettement la situation.

Il nous a été posé la question suivante :

« Une société belge, au capital de 20,000,000 de francs, s'est trouvée il y a une douzaine d'années, dans la nécessité urgente de trouver des disponibilités nouvelles pour l'extension de son industrie. Le moment était extrêmement défavorable pour elle en ce qui concerne un placement d'obligations et, d'autre part, une augmentation de capital en actions ordinaires n'avait aucune chance de réussir. Il s'est trouvé un groupe d'actionnaires qui ont consenti à souscrire 8 millions d'actions moyennant qu'il soit conféré à celles-ci un dividende privilégié de 6 % sans autre participation dans les bénéfices. Ces actions privilégiées sont donc de 500 francs, comme les actions ordinaires. Le souscripteur de ces actions a donc versé exactement la même somme que le souscripteur de l'action ordinaire. Il n'a d'autre avantage sur celui-ci que de recevoir un dividende privilégié de 6 %, mais si les résultats sont déficitaires, ce dividende lui est naturellement supprimé, à la différence d'une obligation qui, elle, sauf cas de suspension de paiements de la société, est toujours assurée de son intérêt.

» Il est donc de la plus haute importance pour les porteurs de ces actions privilégiées de pouvoir participer aux votes, tant sur le bilan que sur la gestion des administrateurs et commissaires puisque le paiement de leur dividende est en fonction de ce bilan et de cette gestion. Au surplus, lorsque ces actionnaires ont consenti à souscrire les dites actions privilégiées, ils l'ont fait en étant assuré d'avoir un droit de vote qui leur était alors incontestablement reconnu par la loi; c'était une des conditions de la souscription : il y a un droit acquis dont il serait souverainement injuste de priver les actionnaires. »

Ces actionnaires auront le droit de vote. Le projet de loi ne s'occupe pas des actions à revenu *privilegié* qui demeurent des actions avec tous leurs droits de vote.

Elle exclut du vote l'action à revenu fixe, car pareil titre a moins le caractère d'une action, que celui d'une obligation.

L'adoption du projet de loi n'empêcherait pas des sociétés ayant besoin de capital de faire appel à des financiers en accordant un dividende privilégié pour les titres nouveaux représentatifs de leurs apports réels.

Aucun avantage ne peut être concédé à aucun genre d'actions : aucune influence étrangère au capital de la société ne peut intervenir.

Toutes les sociétés auront un délai de quinze mois pour se mettre en règle.

villegiëerde dividend. Uit een voorbeeld zal duidelijk blijken wat wij op het oog hebben.

Er werd ons de volgende vraag gesteld :

« Een Belgische vennootschap, met een kapitaal van 20,000,000 frank, had, een twaalfstal jaren geleden, dringend behoefte aan nieuwe middelen tot uitbreiding van haar bedrijf. Het oogenblik was uiterst ongunstig voor de belegging van aandelen; anderzijds, had een vermeerdering van het kapitaal in gewone aandelen, geen kans van slagen. Er werd een groep van aandeelhouders gevonden, die er in toestemden op 8 miljoen aandelen in te schrijven, mits toekenning, aan deze aandelen, van een bevoorrecht dividend van 6 t. h. zonder verder aandeel in de winst. Deze preferente aandelen beloopten dus 500 frank, evenals de gewone aandelen. De inschrijvers op deze aandelen, hebben dus juist dezelfde som betaald als de inschrijvers op de gewone aandelen. Zij hebben geen ander voordeel dan het ontvangen van een bevoorrecht aandeel van 6 t. h. Zoo er tekort is dan wordt het dividend niet uitbetaald, terwijl de obligatie, behoudens opheffing van de betalingen der vennootschap, steeds haar interest bekomt.

» Het is dus uiterst belangrijk, voor de houders van deze preferente aandelen, te mogen deelnemen aan de stemmingen, zoowel ten aanzien van de balans als van het beheer der bestuurders en commissarissen, vermits de betaling van hun dividend afhankelijk is van deze balans en van dit beheer. Bovendien, wanneer deze aandeelhouders er in toestemden op bedoelde preferente aandelen in te schrijven, dan hebben zij dit gedaan met de zekerheid over een stemrecht te beschikken, dat hun toen onbetwistbaar door de wet toegekend werd; dit was eene der voorwaarden van de inschrijving : er bestaat daar een verworven recht, dat den aandeelhouders niet kan ontnomen worden, zonder een groote onrechtvaardigheid te begaan. »

Deze aandeelhouders zullen stemrecht hebben. Het wetsontwerp handelt slechts over de aandelen met bevoorrecht inkomen, welke aandelen met stemrecht blijven.

Het ontnemt het stemrecht aan het aandeel met vast inkomen, want zulke titel is minder een aandeel dan eene obligatie.

De aanneming van het wetsontwerp zou de vennootschappen, welke behoefte hebben aan kapitalen, niet verhinderen beroep te doen op financiers, mits toekenning van een geprivilegieerde dividend voor hun nieuwe titels, die hun zakelijken inbreng vertegenwoordigen.

Geen voordeel hoegenaamd kan worden toegekend aan welkdanig soort aandelen ook : geen invloed buiten dien van het kapitaal der vennootschap mag gelden.

Al de vennootschappen beschikken over een termijn van vijftien maanden om zich in regel te stellen.

LE PROJET DU GOUVERNEMENT

Le Gouvernement admet des actions représentatives du capital et des parts bénéficiaires.

Les actions de capital ont, en principe toutes, une voix. Moyennant certaines garanties elles peuvent avoir deux et trois voix, maximum.

Ces garanties sont :

- 1° Les actions doivent être complètement libérées;
- 2° Elles doivent être nominatives depuis la création de la société;
- 3° Moyennant une procédure déterminée, après un délai de deux ans l'actionnaire peut rendre son action nominative;
- 4° L'actionnaire ne peut voter pour plus du cinquième du capital et pour plus des deux cinquièmes du capital représenté à l'assemblée.

Les parts bénéficiaires ne peuvent avoir plus d'une voix à l'Assemblée générale et ne peuvent avoir un droit de vote dans leur ensemble dépassant la moitié de la valeur du capital social.

DIFFÉRENCE ENTRE LES DEUX PROJETS

1° Le projet Mathieu ramène au point de vue du droit de vote toutes les actions à une quote-part réelle ou fictivement établie du capital social;

2° Le projet du Gouvernement admet la coexistence d'actions de capital et de parts bénéficiaires avec leurs droits respectifs: le vote plural étant maintenu, mais limité à trois voix;

3° Les deux projets sont d'accord pour limiter le droit de vote des parts bénéficiaires;

4° Le projet Mathieu supprime radicalement le vote plural.

Le projet du Gouvernement le maintient en le limitant et en fixant certaines conditions;

5° Le projet Mathieu s'applique au passé et empêche le vote plural pour l'avenir.

Le projet du Gouvernement s'applique surtout à l'avenir.

Pour les parts bénéficiaires il maintient la liberté.

Pour les actions de capital il limite le droit de vote et se contente de réserver aux actionnaires lésés le droit de se mettre en règle pour faire donner à leurs titres, endéans un délai de six mois, une majoration de droit de vote.

HET ONTWERP DER REGEERING

De Regeering neemt aandelen aan, die het kapitaal en de winstaandeelen vertegenwoordigen.

De kapitaalsaandeelen beschikken alle over eene stem. Mits sommige waarborgen, kunnen zij over twee en hoogstens over drie stemmen beschikken.

Deze waarborgen zijn :

- 1° De aandelen moeten volkomen volgestort zijn;
- 2° Zij moeten op naam zijn, sedert de oprichting van de vennootschap;
- 3° Met inachtneming van eene bepaalde procedure kan, na een termijn van twee jaren, de aandeelhouder zijn aandeel op naam doen inschrijven;
- 4° De aandeelhouder kan niet stemmen voor meer dan het vijfde van het kapitaal en voor meer dan de twee vijfde van het kapitaal dat op de vergadering vertegenwoordigd is.

De winstaandeelen kunnen niet meer dan over ééne stem beschikken op de Algemeene vergadering en kunnen evenmin een stemrecht hebben dat, in zijn geheel genomen, de helft van de waarde van het maatschappelijk kapitaal overschrijdt.

VERSCHIL TUSSCHEN BEIDE ONTWERPEN

1° Het ontwerp-Mathieu brengt, wat het stemrecht betreft, al de aandelen terug tot een werkelijk of een gefingeerd deel van het maatschappelijk kapitaal.

2° Het ontwerp der Regeering neemt het gelijktijdig bestaan aan van kapitaalsaandeelen en van winstaandeelen met hunne wederzijdsche rechten: het meervoudig stemrecht gehandhaafd blijvende, doch met beperking op drie stemmen;

3° Beide ontwerpen gaan akkoord om het stemrecht der winstaandeelen te beperken;

4° Het ontwerp-Mathieu schaft het meervoudig stemrecht volkomen af.

Het ontwerp der Regeering behoudt het, mits beperking en zekere voorwaarden;

5° Het ontwerp-Mathieu is van toepassing op het verleden en belet het meervoudig stemrecht in de toekomst.

Het ontwerp der Regeering is vooral van toepassing op de toekomst.

Voor de winstaandeelen wordt de vrijheid behouden.

Voor de kapitaalsaandeelen, beperkt het het stemrecht en vergenoegd zich met an de benadeelde aandeelhouders het recht te verleen zich in regel te stellen om, binnen een termijn van zes maanden, aan hunne titels een ruimer stemrecht te geven.

CONCLUSIONS

Le projet Mathieu, soumis à vos délibérations, tient compte des difficultés du problème né de la multiplicité du genre d'actions existant en Belgique.

Sans aller aux extrêmes, tenant compte des faits et des réalités, notre collègue Mathieu a élaboré un projet modéré que la Section centrale propose à la Chambre d'adopter.

Ce projet a paru meilleur que celui du Gouvernement, dont l'application n'aurait pas pour conséquence de supprimer les abus existants.

Le Rapporteur,
L. MUNDELEER.

Le Président,
L. MEYSMANS.

BESLUITEN

Het ontwerp-Mathieu, dat U ter beraadslaging wordt voorgelegd, houdt rekening met de zwaarigheden van het vraagstuk dat ontstaan is uit de veelvuldigheid van de soorten aandeelen die in België bestaan.

Zonder tot het uiterste te gaan, en in acht genomen de werkelijkheid der feiten, heeft onze collega, de heer Mathieu, een gematigd ontwerp uitgewerkt, dat de Middenafdeeling U ter goedkeuring voorlegt.

Dit ontwerp scheen beter te zijn dan het ontwerp der Regeering, waarvan de toepassing de bestaande misbruiken niet zou doen verdwijnen.

De Verslaggever,
L. MUNDELEER.

De Voorzitter,
L. MEYSMANS.

NOTE DE LA MINORITÉ

Il est incontestable qu'une crise atteint le régime des sociétés par actions. Comme le dit le Pape Pie XI, dans l'encyclique *Quadragesimo anno* : « Ce qui à notre époque frappe tout d'abord le regard, ce n'est pas seulement la concentration des richesses, mais encore l'accumulation d'une énorme puissance, d'un pouvoir économique discrétionnaire, aux mains d'un petit nombre d'hommes qui d'ordinaire ne sont pas les propriétaires mais de simples dépositaires et gérants du capital qu'ils gèrent à leur gré ».

Ce fait permet à des individualités de se livrer à des coups de force répréhensibles, d'autant plus aisément que nos lois fiscales ont amené la grande majorité des actionnaires à ne pas déposer leurs titres en vue des assemblées générales.

La crise actuelle a donc deux causes principales.

La concentration d'énormes capitaux.

Et l'absentéisme des actionnaires aux assemblées générales, dû aux défauts de nos lois fiscales.

Absentéisme, rendu encore plus dangereux par suite d'une qualité indéniable de notre loi sur les sociétés, qui à juste titre et très heureusement a été conçue pour protéger les minorités, mais qualité qui actuellement augmente les difficultés de gestion dans de nombreuses affaires, puisqu'il suffit à un groupe ou à un particulier de posséder le quart des actions déposées en vue d'une assemblée générale extraordinaire pour arrêter tout développement d'une affaire concurrente ou envier et de s'y imposer.

Nous avons vu des exemples frappants de semblables combinaisons.

Mis en présence de ces dangers, bien des affaires ont cherché à les éviter. C'était leur devoir, le seul remède pratique mis à leur disposition est d'encourager l'actionnaire fidèle. De là est venu l'usage assez répandu en ces derniers temps de créer des actions nominatives à votes multiples.

Est-il en principe injuste, d'accorder à celles-ci des droits supérieurs à ceux accordés aux actions au porteur? Nous ne le pensons, pas à condition, comme en toute chose, de ne pas en abuser, de façon à permettre à une minorité infime de diriger pour toujours une affaire, peut-être même au détriment des actionnaires non pourvus de ces titres.

Nous estimons donc que le projet en discussion, qui supprime radicalement et sans compensation aucune les possibilités actuelles, ne réussira pas à améliorer

NOTA VAN DE MINDERHEID

Het kan niet betwist worden dat er in het stelsel der vennootschappen op aandeelen eene crisis heerscht. Zooals Paus Pius XI het zegt, in de encycliek *Quadragesimo anno* : « Wat in dezen tijd in de eerste plaats den blik treft, is niet alleen de concentratie van de rijkdommen, maar ook de opeenhooping van een ontzaglijke macht, van een willekeurige economische macht in de handen van een gering getal menschen, die gewoonlijk niet de eigenaars zijn, maar die het kapitaal eenvoudig in de hand houden en het naar eigen goeddunken beheeren. »

Dit feit laat aan zekere personen toe afkeurenswaardige daden van geweld te plegen, en dit des te gemakkelijker, daar onze fiskale wetten het meerendeel der aandeelhouders er hebben toe bewogen hunne titels niet neer te leggen met het oog op de algemeene vergaderingen.

De tegenwoordige crisis heeft dus twee hoofdoorzaken :

De concentratie van aanzienlijke kapitalen.

En het absenteïsme der aandeelhouders op de algemeene vergaderingen, waarvan onze fiskale wetten de schuld dragen.

Absenteïsme dat nog gevaarlijker wordt gemaakt ten gevolge van eene onbetwistbare goede zijde van onze wet op de vennootschappen, welke terecht en zeer gelukkig werd opgevat ter bescherming van de minderheden, maar eene zijde die thans de moeilijkheden van het beheer in vele zaken verscherpt, daar het voor een groep of een particulier volstaat het vierde van de neergelegde aandeelen te bezitten, met het oog op eene buitengewone algemeene vergadering, om elke ontwikkeling tegen te houden van eene concurreerende of benijde zaak, en er zich op te dringen.

Van dergelijke combinaties hebben wij treffende voorbeelden gezien.

Geplaatst tegenover deze gevaren, hebben vele ondernemingen getracht ze te vermijden. Het was hun plicht. Het eenige practische hulpmiddel waarover zij beschikten, was den plichtbewusten aandeelhouder aan te moedigen. Van daar het in deze laatste tijden tamelijk algemeen gebruik aandeelen op naam uit te geven met meervoudige stem.

Is het, in beginsel, onbillijk aan deze aandeelen hoogere rechten te verleenen dan die welke toegekend zijn aan de aandeelen aan houder? Wij meenen het niet, mits er, zooals in alle andere zaken, geen misbruik wordt van gemaakt, zoodat het aan eene kleine minderheid mogelijk wordt voor immer eene zaak te leiden, misschien zelfs ten nadeele van aandeelhouders die niet deze titels bezitten.

Wij meenen dus dat het in behandeling zijnde ontwerp, dat radikaal en zonder eenige vergoeding de tegenwoordige mogelijkheden opheft, er niet zal

la situation, mais bien au contraire ne fera que l'empirer car, il facilite les coups de la spéculation, et renforce la situation des gros organismes.

Si nous lisons les développements de la proposition de loi, le projet a surtout en vue de garantir les actionnaires contre l'accaparement de leur affaire par quelques administrateurs désireux de conserver leur situation et de contraindre ceux-ci à garder ou à acquérir dans l'affaire une situation prépondérante par eux-mêmes.

Mais n'est-il pas évident pour tout observateur consciencieux que ce danger est beaucoup moins à craindre, dans la généralité des cas, que celui dénoncé plus haut, qui les met à la merci de la spéculation ou de combinaisons où leurs intérêts peuvent être gravement lésés.

Ajoutez à ces considérations qu'il est surtout difficile à un conseil d'une affaire ancienne, dont les titres sont fatalement très dispersés dans le public, de conserver des intérêts considérables dans les mêmes mains, et que ce sont précisément ces entreprises qui offrent le plus d'appâts aux financiers hardis, étrangers ou non. N'ont-elles pas souvent de nombreuses réserves?

Il nous paraît que le projet du Gouvernement déposé au Sénat, qui cherche à régler les mêmes difficultés que celui qui vous est soumis, mais qui a été étudié et mûri par une commission composée de compétences juridiques, doit offrir beaucoup plus de garanties que celui-ci. Il est regrettable que la procédure parlementaire s'oppose à son examen immédiat par la Chambre.

Nous estimons qu'étant donné l'esprit de la fiscalité moderne avec lequel nous devons compter, le système de l'avenir devrait donner, dans une proportion à étudier, un avantage aux actions nominatives dont les porteurs sont attachés à leur affaire. Le fisc y trouverait du reste un intérêt réel.

Diminuer encore le nombre de voix dont pourrait disposer un organisme ou un particulier, ceci pour éviter toute tentative d'accaparement, à condition bien entendu, de pouvoir renforcer efficacement le contrôle et la sévérité des pénalités en cas de fraude. Exiger pour les assemblées générales extraordinaires une majorité réelle dans toutes les catégories d'actions, majorité qui devrait rester des $\frac{3}{4}$ des voix pour les actions de capital, et devenir simple majorité pour les autres (sauf s'il est question de modifier leurs droits). L'on pourrait aussi prévoir que la majorité dans toutes les catégories d'actions représentées serait requise aux assemblées générales ordinaires, à moins que dans une seconde assemblée, fixée dans la quinzaine, le conseil réunisse en faveur de ses propositions les $\frac{3}{4}$ des voix de capital représentées.

toe bijdragen den toestand te verbeteren, maar hem integendeel zal verergeren; want hij vergemakkelijkt de speculatie en versterkt den toestand van de groote organismen.

Wanneer wij de toelichting van het wetsvoorstel lezen, heeft dit laatste vooral op het oog de aandeelhouders er voor te vrijwaren dat hunne zaak wordt ingepalmd door eenige beheerders, die hun plaats willen behouden en hen dwingen, door hen zelf, in de zaak eene overwegende plaats te behouden of te verwerven.

Maar voor al wie de zaak gewetensvol nagaat, springt het in het oog dat dit gevaar in de meeste gevallen veel minder te duchten is dan het gevaar waarop wij hooger wezen, en dat hen overlevert aan de wisselvalligheid van de speculatie of van combinaties waarin hunne belangen ernstig kunnen geschaad worden.

Voegt bij deze overwegingen, dat het vooral voor een beheerraad moeilijk is, in eene oude zaak, waarvan de titels onvermijdelijk zeer verspreid zijn onder het publiek, aanzienlijke belangen in dezelve handen te doen blijven, en dat het juist deze ondernemingen zijn die het meeste aantrek hebben voor stoutmoedige financiers, vreemdelingen of niet. Hebben zij niet dikwijls talrijke reserves?

Het schijnt ons dat het ontwerp door de Regeering bij den Senaat ingediend, dat er naar streeft dezelve moeilijkheden op te lossen als voorkomende in datgene dat U voorgelegd is, doch rijp onderzocht werd in een commissie bestaande uit bevoegde rechtskundigen, meer waarborgen moet bieden dan het voorliggende. Het is te betreuren dat de parlementaire procedure niet een onmiddellijk onderzoek er van door de Kamer toelaat.

Wij meenen dat, gezien den geest der moderne fiscaliteit waarmede wij hebben af te rekenen, het stelsel van de toekomst aan de aandeelen op naam, waarvan de bezitters aan hunne zaak gehecht zijn, een voordeel zou moeten verleenen in eene verhouding die te onderzoeken is. De fiscus zou er, overigens, een werkelijk belang bij hebben.

Het getal stemmen waarover een organisme of een particulier zou kunnen beschikken, nog verminderen, om elke poging tot inpalming te vermijden, op voorwaarde, wel te verstaan, dat de controle en de zwaarte der straffen in geval van bedrog doelmatig kunnen verscherpt worden. Voor de buitengewone algemeene vergaderingen eene werkelijke meerderheid in al de categorieën van aandeelen eischen, meerderheid die de $\frac{3}{4}$ van de stemmen voor de kapitaalsaandeelen zou moeten blijven, en eenvoudige meerderheid worden voor de andere (behalve wanneer er kwestie van is hunne rechten te wijzigen). Men zou aldus kunnen voorzien dat de meerderheid, in al de categorieën van vertegenwoordigde aandeelen, zou verworven zijn op de gewone algemeene vergaderingen, tenware, op een tweede vergadering, binnen de veertien dagen, de beheerraad op zijne voorstellen de $\frac{3}{4}$ van de vertegenwoordigde kapitaalstemmen zou vereenigen.

Semblable stipulation serait incontestablement favorable aux actions représentant le capital réellement exposé dans les affaires.

Mais la minorité de votre section centrale ne peut approuver une loi qui ne respecte aucun droit acquis, et peut avoir des conséquences très graves pour une quantité d'affaires, elle estime qu'avant d'entrer dans la voie des modifications radicales d'un régime, le Parlement ne peut être trop prudent, surtout à l'heure actuelle.

*
**

L'article premier du projet qui nous est soumis stipule dans son avant-dernier paragraphe qu'« aucune part bénéficiaire ne pourra avoir un droit de vote supérieur à celui de l'action de capital la moins fournie ». Nous pouvons donc en conclure que certains titres de capital peuvent ne pas avoir tous les mêmes droits proportionnels à la fraction de capital qu'ils représentent (§ 5); nous en arriverions donc non pas au vote multiple, mais au vote « minimisé ». Il est vrai qu'en lisant le texte nous pouvons supposer que cette disposition, dans l'esprit de ses auteurs, s'applique au cas où l'on émettrait des coupures d'actions de capital, celles-ci n'auraient alors qu'un droit proportionnel à la fraction de capital qu'elles représentent » et que ce sont celles-ci qui plus loin sont désignées par les mots « action de capital la moins pourvue ».

Cette disposition présente un énorme inconvénient au point de vue des parts bénéficiaires, dont l'intervention de ce fait peut être rendue tout à fait illusoire, car il suffirait d'émettre pour cela des centièmes d'action de capital sans les dénommer coupure, pour réduire l'intervention des parts bénéficiaires à rien ou presque rien, le texte disant : « Aucune part bénéficiaire ne pourra avoir un droit de vote supérieur à l'action de capital la moins pourvue ».

Les parts bénéficiaires :

1° Ne pourront jamais posséder plus de la moitié des voix des actions de capital;

2° Ne pourront jamais avoir un droit de vote supérieur à l'action de capital la moins pourvue, point examiné plus haut et bien contestable encore au point de vue des apports faits par certains inventeurs;

3° Leurs droits entre elles, s'il y en a de plusieurs types, seront déterminés proportionnellement à leur participation dans la répartition des bénéfices.

Ainsi donc il dépendra peut-être, le texte étant bien peu clair, des porteurs d'actions de capital de supprimer à toutes ou à certaines catégories d'actions bénéficiaires toute participation au vote de l'assemblée générale, s'ils craignent leur intervention, en leur refusant un dividende et c'est précisément au moment où l'on ne distribue rien à certaines catégories d'ac-

Dergelijke beschikking zou onbetwistbaar gunstig zijn voor de aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen, dat werkelijk in de zaken betrokken is.

Maar de minderheid van uwe middenafdeeling kan niet een wet goedkeuren, die geen enkel verworven recht eerbiedigt, en zeer bezwarende gevolgen kan hebben voor een groot getal zaken; zij oordeelt dat, alvorens doortastende wijzigingen aan te brengen in een regime, het Parlement niet te voorzichtig kan zijn, vooral in dezen tijd.

*
**

Het eerste artikel van het ons voorgelegd ontwerp zegt in de vóórlaatste paragraaf : « Geen enkel winstaandeel mag een hooger stemrecht bezitten dan dat van het minst bedeelde kapitaalsaandeel. » Wij mogen daaruit dus besluiten dat er kapitaalsaandeelen zijn die niet alle dezelfde rechten evenredig aan het gedeelte van het kapitaal dat zij vertegenwoordigen bezitten (§ 5), wij zouden dus komen, niet tot het meervoudig stemrecht, maar tot het « geminimiseerd » stemrecht. Het is waar dat wij, bij het lezen van dezen tekst, mogen veronderstellen dat die bepaling, in den geest van de indieners, van toepassing is op het geval waarbij coupures van kapitaalsaandeelen zouden worden uitgegeven; deze zouden dan slechts een stemrecht hebben « in verhouding tot de breuk van het kapitaal die daardoor wordt vertegenwoordigd », en dat het deze zijn, welke verder worden vermeld met de woorden « minst bedeelde kapitaalsaandeel ».

Deze bepaling levert groot bezwaar op, wat de winstaandeelen betreft, waarvan uit dien hoofde de invloed schier onbeduidend kan wezen; het zou immers voldoende wezen honderdsten van kapitaalsaandeelen uit te geven zonder ze coupures te noemen om den invloed der winstaandeelen op niets of schier niet te brengen, daar de tekst luidt : « Geen enkel winstaandeel mag een hooger stemrecht bezitten dan dat van het minst bedeelde kapitaalsaandeel ».

De winstaandeelen :

1° Kunnen nooit over meer dan over de helft der stemmen van de kapitaalsaandeelen beschikken;

2° Kunnen nooit een hooger stemrecht bezitten dan het minst bedeelde kapitaalsaandeel; dit punt werd hiervoren onderzocht en is nog zeer betwistbaar in zake de inbrengen gedaan door sommige uitvinders;

3° Hunne onderlinge rechten, zoo er van verschillenden aard zijn, worden bepaald in verhouding tot hun deelneming in de winstverdeling.

Alzoo zal het wellicht — want de tekst is weinig klaar — afhangen van de houders van kapitaalsaandeelen, aan alle of aan sommige categorieën van winstaandeelen alle deelname bij de stemming op de algemeene vergadering te onthouden — indien zij hun invloed vreezen — door hun een dividend te weigeren; en 't is juist op het oogenblik dat men

tionnaires que ceux-ci auraient le plus d'intérêt à défendre leur cause.

Et dans ce cas les autres types d'actions bénéficiaires qui arriveraient à la répartition auraient-elles la moitié des voix à elles seules. Quand se fera, et comment se fera le calcul, fixant la part de droit de vote de chaque catégorie d'actions héréditaires? Sera-ce sur les résultats obtenus l'année antérieure, à l'assemblée générale, ou d'après les propositions du conseil d'administration, pour l'année dont il rend les comptes? Ou sera-ce suivant les possibilités de dividende prévues par les statuts? Questions non élucidées?

Pourquoi aussi enlever ou supprimer à peu près tout contrôle aux actions bénéficiaires provenant de remboursement d'actions de capital? Nous connaissons bien des sociétés où toutes les parts de capital sont destinées à disparaître pour être remplacées par des parts bénéficiaires.

Dans ce cas, nous créerions un privilège exorbitant aux actionnaires ou à l'actionnaire peut-être unique, qui auraient la chance de posséder les quelques centaines d'actions de capital non encore remboursées, car ils se trouveraient alors incontestablement les maîtres ou le maître absolu de toute l'affaire, puisque, en aucun cas, les actions de bénéficiaires « ne peuvent posséder plus de la moitié des voix attribuées aux actions de capital? »

Dans la proposition qui nous est soumise, il est dit au § 7 : « Les actions à revenu fixe, sans autre participation aux bénéfices, ne jouiront du droit de vote que si le paiement de leur intérêt fixe est suspendu ».

Nous savons bien que cette disposition est l'objet d'une interprétation donnée par le rapporteur, qui s'efforce de la justifier, mais cette justification sans que le texte de la proposition de loi soit amendé, rend celui-ci encore plus obscur. En effet, nulle part dans le projet il n'est fait de distinction entre « actions de capital » et « actions de capital privilégiées ». D'après l'interprétation donnée, seraient seules dorénavant appelées « actions de capital privilégiées » et non soumises à la rigueur du texte, les actions qui jouissent d'un revenu fixe ou plutôt fixé d'avance en cas de répartition, et en même temps limité, celles-ci seules pourront voter en tous les cas; mais comment seront traitées des actions de capital, à revenu fixé d'avance et limité, mais dont le revenu est récupérable?

Et les actions de capital, à revenu fixe, non récupérable, mais qui participent à une seconde distribution de dividende avec des actions de capital de second rang par exemple? Ces porteurs d'actions à revenu fixe gratifiés d'un deuxième dividende n'ont-ils pas, en général, sauvé le premier capital et exposé leur argent aussi bien que les autres? Et comment seront-ils traités?

aan sommige categorieën van aandeelhouders niets uitkeert, dat dezen het grootste belang er bij hebben, hunne zaak te verdedigen.

En in dat geval zouden de overige typen van winstaandeelen die tot de verdeling zouden komen, op zichzelf alleen de helft der stemmen hebben. Wanneer en hoe zal de berekening geschieden tot bepaling van het stemrecht van iedere categorie van winstaandeelen? Zal dit geschieden op grond van de uitslagen, het vorig jaar verkregen op de algemeene vergadering, ofwel volgens de voorstellen van den beheerraad voor het jaar waarvan rekening wordt gedaan? Ofwel nog volgens de mogelijkheden van door de statuten voorziene dividenden? Alle vragen welke niet zijn opgehelderd.

Waarom zou men verder aan de winstaandeelen welke voortkomen van de terugbetaling van kapitaalsaandeelen, schier alle contrôle ontnemen of ontzeggen? Wij kennen tal van vennootschappen, waar al de kapitaalsaandeelen later zullen vervangen worden door winstaandeelen.

In dit geval, zouden wij een overdreven voorrecht schenken aan de aandeelhouders of misschien aan den eenigen aandeelhouder die de kans zou hebben de enkele honderden nog niet terugbetaalde kapitaalsaandeelen te bezitten; want dan zou deze de eenige onbetwistbare meester zijn van gansch de zaak, vermits, in geen geval, de winstaandeelen « over meer dan de helft der stemmen van de kapitaalsaandeelen mogen beschikken ».

In het ons voorgelegde voorstel luidt § 7 : « De aandelen met een vast inkomen, zonder andere deelneming in de winsten, zullen alleen stemrecht bezitten, wanneer de uitbetaling van hun vasten interest is geschorst ».

Weliswaar wordt deze bepaling verklaard door den verslaggever die ze tracht te verantwoorden; maar, wordt de tekst van het voorstel niet gewijzigd, dan brengt deze verantwoording nog meer duisternis. Inderdaad nergens wordt in het ontwerp onderscheid gemaakt tusschen « kapitaalsaandeelen » en « preferent kapitaalsaandeelen ». Volgens de gegeven verklaring, worden voortaan geheeten « preferent kapitaalsaandeelen » en die aandeelgestrengheid van den tekst ontsnappen, alleen de aandelen die beschikken over een vasten of liever over een vooraf bepaalden interest in geval van winstverdeling, interest die tezelfdertijd is beperkt; deze alleen zullen in alle geval stemrecht bezitten, maar welk zal het lot zijn van de kapitaalsaandeelen met vooraf bepaalden en beperkten interest, doch waarvan de interest terugvorderbaar is?

En deze kapitaalsaandeelen met vasten niet terugvorderbaren interest, welke met de kapitaalsaandeelen van tweeden rang, bij voorbeeld, deel nemen in eene tweede dividend-verdeling? Deze houders van aandelen met vasten interest, die bedeed zijn met een tweede dividend, hebben die, over het algemeen, het eerste kapitaal niet gered en, zoowel als de anderen, hun geld gewaagd? En hoe worden zij behandeld?

Nous disions plus haut que cette proposition de loi, sans s'en rendre compte peut-être, favorisait les coups de force et la mainmise sur les affaires. Un exemple va le démontrer.

A première vue, ce projet semble vouloir donner toute l'influence dans les sociétés par actions à ceux qui ont réellement exposé leur capital dans l'affaire, étant donné que les actions de capital en principe ont deux fois plus de voix que toutes les actions bénéficiaires réunies. Mais en fait que se passe-t-il? Les actions de capital ne se présentent pas aux assemblées et quelques groupes financiers puissants se sont réservés à peu près toutes les actions bénéficiaires des affaires créées par eux, alors qu'ils ont émis les actions de capital dans le public. Il en découle que dans beaucoup de cas, ce sont les parts bénéficiaires qui décideront seules du sort d'une société.

Pour celui qui étudie soigneusement la composition du portefeuille de certains groupes financiers de notre pays, il y verra aisément que cette disposition les rend à jamais maîtres de bien des affaires où ils se sont réservés la part du lion en actions bénéficiaires, même s'ils ont vendu la plus grande part de leurs actions de capital.

Si nous voulions pousser plus loin la critique du projet qui nous est soumis, nous serions forcés d'allonger encore cette note de la minorité, dont l'étendue nous semble déjà abusive.

Mais nous nous permettons de demander à nos collègues d'appliquer les principes de la loi proposée aux diverses sociétés qu'ils connaissent et nous pensons qu'ils constateront comme nous qu'il en est bien peu dont les conditions d'existence ne seront pas radicalement bouleversées.

Nous concluons en ajoutant un mot relatif à l'article 2 du projet, qui est peut-être celui qui nous déplaît le plus, car il fait fi de tous les droits acquis et porte en lui l'odieux de toute loi à effet rétroactif ne respectant même pas le pacte initial des sociétés existantes.

Nous nous demandons avec inquiétude s'il serait encore possible de sauver une seule des sociétés nombreuses qui sont ou seront dans la nécessité de trouver de nouveaux capitaux, si le projet qui vous est soumis devait être voté par la Chambre.

P. DE LIEDEKERKE.

Hierboven, zegden wij dat, dit wetsvoorstel, wellicht onbewust, machtsgrepen begunstigde, alsmede het inpalmen van zaken. Een voorbeeld zal het duidelijk maken.

Op het eerste gezicht, schijnt dit ontwerp, in de vennootschappen op aandeelen, gansch den invloed te willen verleenen aan hen die werkelijk hun kapitaal in de zaak hebben blootgesteld, vermits, in beginsel, de kapitaalsaandeelen over tweemaal zooveel stemmen beschikken als de winstaandeelen te zamen. Wat gebeurt er in feite? De kapitaalsaandeelen verschijnen niet per vergadering, en enkele machtige financiersgroepen behouden zich schier al de winstaandeelen van de door hen opgerichte zaken voor, terwijl zij kapitaalsaandeelen bij het publiek hebben uitgegeven. Daaruit volgt dat, in vele gevallen, de winstaandeelen alleen over het lot eener vennootschap zullen beschikken.

Wie met zorg de samenstelling bestudeert van de portefeuille van sommige financieele groepen van ons land, zal dadelijk kunnen opmerken, dat deze bepaling hen voor altijd meester maakt van tal van zaken waar zij het leeuwendeel der winstaandeelen bezitten, zelfs wanneer zij de meeste van hunne kapitaalsaandeelen hebben verkocht.

Wilden wij de kritiek van het ons voorgelegde ontwerp verder doordrijven, dan zouden wij deze nota van de minderheid nog moeten uitbreiden, en zij schijnt ons reeds te lang.

Wij zijn zoo vrij aan onze collega's te vragen, de beginselen der voorgestelde wet toe te passen op de vennootschappen welke zij kennen, en dan meenen wij dat zij, evenals wij, zullen bevinden, dat weinige van die vennootschappen zullen ontsnappen aan eene radikale omvorming.

Wij besluiten met een woord in verband met artikel 2 van het ontwerp, dat ons wellicht het minst bevalt, omdat het volstrekt al de verworven rechten negeert en in zich besluit al het hatelijke van eene wet met terugwerkende kracht, die zelfs niet het aanvangsbeding der bestaande vennootschappen eerbiedigt.

En wij vragen ons met bezorgdheid af, of het nog mogelijk zal wezen eene enkele der talrijke vennootschappen die nieuwe kapitalen moeten vinden, te redden, indien het U voorgelegde ontwerp door de Kamer werd aangenomen.

P. DE LIEDEKERKE.