

BELGISCHE SENAAT**ZITTING 1986-1987**

1 APRIL 1987

Ontwerp van wet tot wijziging van het Wetboek van koophandel en van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten

MEMORIE VAN TOELICHTING**INLEIDING**

Het wetsontwerp dat de Regering u ter beraadslaging voorlegt, beoogt de aanpassing van Titel V van Boek I van het Wetboek van koophandel, alsmede van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten, aan de bepalingen van de richtlijn van de Raad van 5 maart 1979 tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs, van de richtlijn van 17 maart 1980 tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en van de richtlijn van 15 februari 1982 betreffende de periodieke informatieverstrekking door vennootschappen waarvan de aandelen tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten.

De richtlijn van 5 maart 1979 werd op 8 maart 1979 aan de Belgische Regering betekend en op 16 maart 1979 bekendgemaakt in het *Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen*.

De richtlijn van 17 maart 1980 werd op 19 maart 1980 aan de Belgische Regering betekend en op 17 april 1980 bekendgemaakt in het *Publikatieblad*.

De richtlijn van 15 februari 1982 werd op 18 februari 1982 aan de Belgische Regering betekend en op 20 februari 1982 bekendgemaakt in het *Publikatieblad*.

SENAT DE BELGIQUE**SESSION DE 1986-1987**1^{er} AVRIL 1987

Projet de loi modifiant le Code de commerce et l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs

EXPOSE DES MOTIFS**INTRODUCTION**

Le projet de loi que le Gouvernement a l'honneur de soumettre à votre délibération a pour objet d'adapter le Titre V du Livre 1^{er} du Code de commerce ainsi que l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs aux dispositions de la directive du Conseil du 5 mars 1979 portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs, à celles de la directive du Conseil du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs et à celles de la directive du Conseil du 15 février 1982 relative à l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

La directive du 5 mars 1979 a été notifiée au Gouvernement belge en date du 8 mars 1979 et a été publiée au *Journal officiel des Communautés européennes* du 16 mars 1979.

La directive du 17 mars 1980 a été notifiée au Gouvernement belge en date du 19 mars 1980 et a été publiée au *Journal officiel* du 17 avril 1980.

La directive du 15 février 1982 a été notifiée au Gouvernement belge en date du 18 février 1982 et a été publiée au *Journal officiel* du 20 février 1982.

Met een richtlijn van 3 maart 1982, aan de Belgische Regering betekend op 4 maart 1982 en in het *Publikatieblad* bekendgemaakt op 5 maart 1982, heeft de Raad de richtlijnen van 5 maart 1979 en 17 maart 1980 gewijzigd ten einde de Lid-Staten die hun reglementering gelijktijdig zouden aanpassen aan de richtlijnen van 5 maart 1979, 17 maart 1980 en 15 februari 1982, daartoe de tijd te geven tot 30 juni 1983.

De behandeling van onderhavig wetsontwerp is derhalve dringend.

Om de hieronder toegelichte redenen, wijzigt dit wetsontwerp tevens bepaalde artikels van Boek I, Titel IX van het Wetboek van koophandel welke handelen over de vennootschappen. Hierbij is rekening gehouden met de wet van 5 december 1984 die het vennootschapsrecht heeft gewijzigd. De latere wetten van 21 februari 1985, 15 juli 1985 en 25 juli 1985, die dit eveneens hebben gedaan, hebben geen weerslag op de bepalingen van dit wetsontwerp.

Dit ontwerp werd aan de Raad van State voorgelegd. Met het advies van de Raad werd rekening gehouden, behoudens op de punten die later zullen worden aangegeven.

De tekst van de richtlijn van 5 maart 1979, van de richtlijn van 17 maart 1980, van de richtlijn van 15 februari 1982 en van de richtlijn van 3 maart 1982 wordt als bijlage bij onderhavig ontwerp gevoegd, evenals het advies van de Raad van State, d.d. 11 februari 1986.

DEEL I

DE RICHTLIJN VAN 5 MAART 1979

A. Voornaamste eigenschappen en doeleinden van de richtlijn

De richtlijn van de Raad van 5 maart 1979 coördineert de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Deze coördinatie is slechts gedeeltelijk, in die zin, dat zij zich beperkt tot het bepalen van minimumvoorwaarden voor de toelating tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs, enerzijds, en dat zij de uitgevende instellingen geen recht op notering verleent, anderzijds, zoals men zal merken, voorziet zij evenwel in verscheidene waarborgen ten gunste van de aanvragers tot notering.

De richtlijn moet worden gezien in het kader van de E.E.G.-maatregelen om een echte Europese kapitaalmarkt tot stand te brengen.

Met de toepassing van deze richtlijn wordt een verder doorgedreven interpenetratie van de nationale effectenmarkten van de Lid-Staten mogelijk, aangezien de toelating van uit de Lid-Staten afkomstige effecten tot de officiële notering aan de Europese effectenbeurzen wordt vergemakkelijkt. Daarnaast kan een eenvormiger bescherming van de beleggers worden uitgebouwd.

Par une directive du 3 mars 1982 notifiée au Gouvernement belge en date du 4 mars 1982 et publiée au *Journal officiel* du 5 mars 1982, le Conseil a modifié la directive du 5 mars 1979 et celle du 17 mars 1980 afin de permettre aux Etats membres qui adapteraient leur réglementation simultanément aux directives des 5 mars 1979, 17 mars 1980 et 15 février 1982 de disposer d'un délai expirant le 30 juin 1983.

Le projet qui vous est soumis a donc un caractère urgent.

D'autre part, pour les raisons qui seront exposées ci-dessous, le présent projet modifie également certains articles du Livre 1^{er}, Titre IX du Code de commerce relatif aux sociétés. Ce faisant, il a été tenu compte de la loi du 5 décembre 1984 qui a modifié le droit des sociétés. Les lois ultérieures des 21 février 1985, 15 juillet 1985 et 25 juillet 1985, qui l'ont également fait, sont sans incidence sur les dispositions du présent projet.

Le projet a été soumis au Conseil d'Etat. Il a été tenu compte de l'avis du Conseil, sauf sur les points qui seront indiqués ultérieurement.

Le texte de la directive du 5 mars 1979, celui de la directive du 17 mars 1980, celui de la directive du 15 février 1982 et celui de la directive du 3 mars 1982 sont joints en annexe, au présent projet, de même que l'avis du Conseil d'Etat du 11 février 1986.

PREMIERE PARTIE

LA DIRECTIVE DU 5 MARS 1979

A. Principales caractéristiques et buts de la directive

La directive du Conseil du 5 mars 1979 porte coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Ladite coordination est partielle en ce sens que, d'une part, elle se limite à l'établissement de conditions minimales pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle des bourses de valeurs situées ou opérant dans les Etats membres et que, d'autre part, elle ne confère pas aux émetteurs un droit à la cotation. Toutefois, comme on le verra, elle prévoit diverses garanties en faveur des demandeurs en admission.

La directive se situe dans le cadre des mesures prises par la CEE en vue de créer un véritable marché européen des capitaux.

En effet, son application sera de nature non seulement à réaliser une interpénétration plus poussée des marchés nationaux de valeurs mobilières des Etats membres puisqu'elle facilitera l'admission à la cote officielle des bourses de valeurs de la CEE des titres en provenance des Etats membres, mais aussi à organiser d'une manière plus uniforme la protection des investisseurs.

Ten slotte zien de opstellers van deze richtlijn haar als een eerste stap in de richting van een latere verdergaande toenadering tussen de reglementeringen van de Lid-Staten op dit gebied.

B. Structuur van de richtlijn

De richtlijn bevat twee duidelijk onderscheiden delen, namelijk, de eigenlijke richtlijn en vier schema's.

Naast algemene bepalingen zijn er ook regels in verband met de autoriteiten die bevoegd zijn voor de toelating van effecten tot de officiële notering, de publikatie van de informatie waarover het publiek moet kunnen beschikken en de samenwerking tussen de Lid-Staten. Tevens wordt voorzien in de oprichting van een contactcomité samengesteld uit personen die zijn aangeduid door de Lid-Staten en uit vertegenwoordigers van de Commissie.

De schema's bevatten, enerzijds, respectievelijk voor de aandelen en obligaties, de voorwaarden voor de toelating tot de officiële notering aan een effectenbeurs, en anderzijds, de verplichtingen van de vennootschap waarvan de aandelen zijn genoteerd en van de uitgevende instelling waarvan de obligaties tot de officiële notering zijn toegelaten.

C. Onderzoek van de bepalingen van de richtlijn

1. Toepassingsgebied van de richtlijn

De richtlijn betreft effecten die tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs zijn toegelaten, of waarvoor toelating tot die notering wordt aangevraagd (artikel 1.1).

De Lid-Staten behoeven de richtlijn niet toe te passen op twee categorieën van effecten, met name de bewijzen van deelneming, uitgegeven door instellingen voor collectieve belegging die niet van het gesloten type zijn en de effecten uitgegeven door een Lid-Staat of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen (artikel 1.2).

De faculteit om de instellingen voor collectieve belegging die niet van het gesloten type zijn (collectieve beleggingsfondsen en investeringsmaatschappijen) uit te sluiten van de toepassing van de richtlijn was gerechtvaardigd door het feit dat op dit bijzondere vlak harmoniseringswerkzaamheden aan de gang waren op het niveau van de Gemeenschap. Zij hebben geleid tot de richtlijn van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (P.B. L 375 van 31 december 1985, blz. 3). Niettemin zijn de begrippen gemeenschappelijk beleggingsfonds en investeringsmaatschappij niet juist dezelfde in de richtlijn van 5 maart 1979 en in de richtlijn van 20 december 1985. De Regering zal erop toezien dat deze twee richtlijnen op een samenhangende wijze in de Belgische reglementering worden getransponeerd.

Enfin, dans l'esprit des auteurs de la directive, celle-ci ne constitue qu'un premier pas vers un rapprochement ultérieur plus poussé des réglementations des Etats membres dans ce domaine.

B. Structure de la directive

La directive comporte deux volets bien distincts, à savoir, d'une part, la directive proprement dite et d'autre part, quatre schémas.

La directive prévoit, en dehors des dispositions générales, des règles au sujet des autorités compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, de publication des informations à mettre à la disposition du public, de coopération entre les Etats membres. Elle prévoit également la création d'un Comité de contact composé de personnes désignées par les Etats membres et de représentants de la Commission.

Les schémas comportent d'une part, respectivement pour les actions et les obligations, les conditions d'admission à la cote officielle des bourses de valeurs et d'autre part, les obligations de la société dont les actions sont cotées et celles de l'émetteur dont les obligations sont admises à la cote officielle.

C. Analyse des dispositions de la directive

1. Champ d'application de la directive

La directive concerne les valeurs mobilières qui sont admises ou qui font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un Etat membre (article 1.1.).

Les Etats membres auront la faculté de ne pas appliquer la directive à deux catégories de titres, à savoir les parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé et les valeurs mobilières émises par un Etat membre ou par ses collectivités publiques territoriales (article 1.2.).

La possibilité d'exclure de l'application de la directive les organismes de placement collectif du type autre que fermé (fonds communs de placement et sociétés d'investissement) se justifiait par le fait que des travaux d'harmonisation étaient en cours au niveau de la Communauté dans ce domaine particulier. Ils ont abouti à la directive du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (J.O. L 375 du 31 décembre 1985, p. 3). Néanmoins, la notion de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement n'est pas exactement la même dans la directive du 5 mars 1979 et dans la directive du 20 décembre 1985. Le Gouvernement veillera à assurer une transposition cohérente de ces deux directives dans la réglementation belge.

Ten slotte bekleden de deelbewijzen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen een bijzondere plaats in het geheel van de beursverrichtingen.

In België, bijvoorbeeld, worden de deelbewijzen van fondsen van het open type niet officieel genoteerd; sommige daarvan worden ingeschreven op de bijkomende openbare verkopeningen die worden georganiseerd door en onder het toezicht van de Beurscommissies; deze Commissies maken de op deze markten gangbare koersen bekend.

Om hogervermelde redenen en overeenkomstig de mogelijkheid die de richtlijn ter zake biedt, wenst de Belgische Regering de bepalingen van deze richtlijn niet toepasselijk te maken op de toelating van deelbewijzen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen tot de officiële notering. Daartoe is echter geen uitdrukkelijke wetsbepaling vereist. Er zij op gewezen dat de gemeenschappelijke beleggingsfondsen aan reglementering en controle onderworpen zijn (zie de wet van 27 maart 1957 betreffende de gemeenschappelijke beleggingsfondsen en tot wijziging van het Wetboek der zegelrechten en het Wetboek der met het zegelrecht gelijkgestelde taxes; het koninklijk besluit van 22 april 1958 betreffende de erkenning van en de wijze van controle op vennootschappen voor beheer van Belgische gemeenschappelijke beleggingsfondsen; het reglement van de Bankcommissie van 18 maart 1986 betreffende de Belgische gemeenschappelijke beleggingsfondsen).

Zoals zoëven gezegd zijn momenteel geen deelbewijzen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de officiële notering opgenomen. In het koninklijk besluit houdende reglement van het Noteringscomité bij de openbare Fondsen- en Wisselbeurs te Brussel worden de voorwaarden vastgelegd waaronder dergelijke deelbewijzen tot de officiële notering zouden kunnen worden toegelaten. Het feit dat de Regering de richtlijn van 5 maart 1979 ter zake niet wenst toe te passen impliceert niet dat zij een wijziging zou overwegen van voornoemd reglement om de gebeurlijke toelating van deelbewijzen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen tot de officiële notering uit te sluiten.

De mogelijkheid voor de Lid-Statens om het bepaalde in de richtlijn niet toepasselijk te maken op de effecten uitgegeven door een Lid-Staat of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen, wordt verantwoord door het feit dat in de meeste Lid-Statens vaak erg soepele regels *ad hoc* bestaan die de toelating van dergelijke effecten tot de officiële notering regelen.

Aangezien de regels ter zake in de schema's B.B. en D.B. van de richtlijn analoog zijn met wat in België reeds geldt, is er — wat de bepalingen van deze schema's betreft — geen reden om van deze mogelijkheid gebruik te maken.

2. Toelatingsvoorwaarden

De toelating van effecten, inclusief de certificaten van aandelen, tot de officiële notering, is onderworpen aan sommige of aan al de voorwaarden die zijn vermeld in de bij de richtlijn horende schema's A en B.

Enfin, les certificats des fonds communs de placement occupent une place particulière dans l'ensemble des opérations boursières.

C'est ainsi qu'en Belgique, les certificats des fonds du type ouvert ne figurent pas à la cote officielle; certains d'entre eux sont inscrits aux ventes publiques supplémentaires organisées par et sous la surveillance des Commissions des bourses qui constatent dans des documents publiés les cours pratiqués sur ces marchés.

Pour les raisons susvisées et conformément à la faculté prévue par la directive, le Gouvernement belge n'entend pas appliquer les dispositions de celle-ci à l'admission à la cote officielle de certificats de fonds communs de placement. Une disposition légale expresse n'est cependant pas nécessaire pour atteindre ce résultat. Il convient de souligner que les fonds communs de placement font d'ores et déjà l'objet d'une réglementation et d'un contrôle (voy. loi du 27 mars 1957 relative aux fonds communs de placement et modifiant le Code des droits de timbre et le Code des taxes assimilées au timbre; arrêté royal du 22 avril 1958 relatif à l'agrément et aux modalités de contrôle des sociétés gérant des fonds communs de placement belges; règlement de la Commission bancaire du 18 mars 1986 relatif aux fonds communs de placement belges).

Comme il vient d'être dit, il n'y a pas, à l'heure actuelle, de parts de fonds communs de placements qui soient admises à la cote officielle. L'arrêté royal portant règlement du Comité de la Cote de la Bourse de Fonds publics et de Change de Bruxelles fixe les conditions auxquelles de telles parts pourraient être admises à la cote officielle. Le fait que le Gouvernement n'ait pas l'intention d'appliquer en la matière la directive du 5 mars 1979 n'implique pas qu'il modifiera ledit règlement pour écarter la possibilité d'admettre des parts de fonds communs de placement à la cote officielle.

La faculté réservée aux Etats membres de ne pas soumettre aux dispositions de la directive les titres émis par les Etats membres ou par leurs collectivités publiques territoriales trouve sa justification dans le fait que, dans la plupart de ces Etats, des règles *ad hoc*, parfois très souples, régissent l'admission de ces titres à la cote officielle.

Mais, comme les règles prévues dans ce domaine particulier par les schémas B.B. et D.B. de la directive se situent dans la même ligne de celles déjà appliquées en Belgique, il n'y a pas de motifs de faire usage de ladite faculté en ce qui concerne les dispositions de ces schémas.

2. Conditions d'admission

L'admission de valeurs mobilières, y compris les certificats représentatifs d'actions, à la cote officielle est soumise soit à une partie soit à l'ensemble des conditions énoncées dans les schémas A et B annexés à la directive.

Uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten moeten voldoen aan de verplichtingen die zijn vermeld in de bij de richtlijn horende schema's C en D. Voorts gelden er bijzondere regels wanneer effecten tot de notering worden toegelaten in de vorm van certificaten (artikel 4).

Deze toelatingsvoorwaarden vormen zowel voor de effecten als voor de uitgevende instellingen minimumvoorwaarden, die moeten worden nageleefd opdat de effecten voortaan tot de officiële notering zouden kunnen worden toegelaten (artikel 3).

Deze toelatingsvoorwaarden worden om verschillende redenen opgelegd.

In de eerste plaats zal de naleving van deze voorwaarden de bescherming van het spaarwezen voor gevolg hebben, met name in de vorm van een passende voorlichting van de beleggers over de effecten die worden genoteerd of waarvoor de notering wordt gevraagd, enerzijds, en over de uitgevende instellingen, anderzijds.

Voorts zal door toepassing van de minimumregels van de richtlijn de bescherming van de spaarders in de hele Gemeenschap omzeggens gelijkwaardig zijn, wat het effectenverkeer, alsmede de toelating van effecten tot de officiële notering aan beurzen gelegen in verschillende Lid-Statens, ten goede komt.

Ten slotte zullen de minimumvereisten van de richtlijn bijdragen tot een regelmatige werking van de markten voor genoteerde effecten, zowel qua reglementering als qua bevoorrading.

Krachtens de richtlijn kunnen de bevoegde autoriteiten, aan te wijzen door de Lid-Statens, besluiten de notering van een effect te schorsen wanneer de goede werking van de markt tijdelijk niet is gewaarborgd of in het gedrang dreigt te komen of wanneer de bescherming van de beleggers zulks vereist. Zij kunnen tevens besluiten een effect uit de officiële notering te doen vervallen, wanneer zij ervan overtuigd zijn dat de normale en regelmatige markt voor dat effect wegens bijzondere omstandigheden niet in stand kan worden gehouden (artikel 14).

De richtlijn geeft de Lid-Statens de mogelijkheid om bepaalde voorwaarden niet toe te passen of bepaalde verplichtingen niet op te leggen. Anderzijds bepaalt zij dat de Lid-Statens aanvullende of strengere toelatingsvoorwaarden kunnen opleggen dan die van de schema's A en B, alsmede aan de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten, aanvullende of strengere verplichtingen kunnen opleggen dan die van de schema's C en D (artikel 5).

Zo de mogelijkheden van artikel 5 worden gebruikt, dan moet dit krachtens de richtlijn onder welbepaalde voorwaarden gebeuren.

Les émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle doivent, de leur côté, respecter les obligations énumérées dans les schémas C ou D annexés à la directive. D'autre part, des règles particulières sont prévues lorsque des valeurs sont admises à la cote sous la forme de certificats représentatifs (article 4).

Ces conditions d'admission constituent à l'égard des titres et des émetteurs de ceux-ci un ensemble d'obligations minimales, qui doivent être respectées pour que l'admission des titres à la cote officielle soit dorénavant possible (article 3).

L'imposition d'un ensemble de conditions d'admission poursuit plusieurs objectifs.

En premier lieu, le respect de ces conditions aura pour conséquence d'assurer la protection de l'épargne, protection qui est notamment liée à une information adéquate des investisseurs relative, d'une part, aux titres cotés ou dont la cotation est sollicitée et, d'autre part, aux émetteurs de ces titres.

Ensuite, la protection de l'épargnant assurée par l'application des règles minimales de la directive sera, dans une certaine mesure, équivalente dans toute la Communauté, ce qui facilitera la circulation des valeurs mobilières, ainsi que leur admission à la cote officielle de bourses situées dans des Etats membres différents.

Enfin, les règles minimales de la directive contribueront à améliorer le fonctionnement régulier des marchés des titres cotés, et cela tout aussi bien du point de vue de leur réglementation que de leur alimentation.

Aux termes de la directive, les autorités compétentes à désigner par les Etats membres ont la faculté de prononcer la suspension de la cotation d'une valeur mobilière lorsque le bon fonctionnement du marché n'est pas assuré temporairement ou risque de ne pas l'être ou lorsque la protection des investisseurs l'exige. Elles ont également la faculté de radier une valeur mobilière de la cote lorsqu'elles ont la conviction qu'en raison de circonstances particulières, le marché normal et régulier de cette valeur mobilière ne peut pas être maintenu (article 14).

Si la directive prévoit pour les Etats membres la faculté de ne pas appliquer certaines conditions ou de ne pas imposer certaines obligations, elle prévoit également pour ceux-ci, d'une part, la faculté d'imposer des conditions d'admission supplémentaires ou plus rigoureuses que celles énoncées dans les schémas A et B et, d'autre part, la faculté d'imposer aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle des obligations supplémentaires ou plus rigoureuses que celles énumérées dans les schémas C et D (article 5).

La directive soumet toutefois l'exercice des facultés prévues par son article 5 à des conditions précises.

De strengere of aanvullende voorwaarden of verplichtingen zullen algemeen moeten gelden voor alle effecten, alle uitgevende instellingen of per categorie hiervan en zij moeten bovendien worden bekend gemaakt voordat de toelating van de effecten wordt gevraagd.

Daarenboven kunnen de Lid-Staten, uitsluitend ter bescherming van de beleggers, aan de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid verlenen om de toelating van een effect tot de officiële notering afhankelijk te stellen van alle bijzondere voorwaarden die zij dienstig achten en die zij de aanvrager expliciet hebben medegedeeld (artikel 10).

Daarnaast kunnen de Lid-Staten de toelating tot de officiële notering van effecten, uitgegeven door vennootschappen of andere rechtspersonen die onder de wetgeving van een andere Lid-Staat vallen, niet afhankelijk stellen van de voorwaarde dat de betrokken effecten reeds zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs (artikel 6).

Ten slotte kunnen de Lid-Staten afwijkingen toestaan op de strengere of aanvullende voorwaarden en verplichtingen die zij hebben opgelegd, voor zover deze algemeen toepasbaar zijn voor alle effecten of alle uitgevende instellingen en de omstandigheden om reden waarvan de afwijking wordt toegestaan, gelijksoortig zijn.

Anderzijds kan krachtens de bij de richtlijn gevoegde schema's A en B ook worden afgeweken van de voorwaarden voor toelating van effecten tot de officiële notering, voor zover de afwijking volgens de zoëven opgesomde normen wordt toegepast.

Al deze regels hebben een dubbele *ratio legis*. Aangezien de richtlijn zich enerzijds beperkt tot een coördinatie van een zeker aantal minimumvoorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering, moest aan de Lid-Staten de mogelijkheid worden geboden om strengere of aanvullende eisen te stellen. Daar de richtlijn anderzijds ook het opzetten van een Europese effectenmarkt in de hand wil werken, met name door de notering van effecten op verschillende plaatsen aan te moedigen, bleek het wenselijk om, voor de aanvragers van een toelating, bepaalde waarborgen te creëren tegen een eventuele discriminerende behandeling.

De richtlijn bepaalt ook dat de Lid-Staten de toelating tot de officiële notering van obligaties, uitgegeven door onder de wetgeving van een Lid-Staat vallende vennootschappen of andere rechtspersonen, welke zijn opgericht of wier activiteit wordt geregeld bij of op grond van een bijzondere wet, niet afhankelijk hoeven te stellen van de voorwaarden van schema B en van de verplichtingen van schema D (A.4, a en c), wanneer de aflossing en de rentebetaling van de betrokken obligaties worden gegarandeerd door een Lid-Staat of één van zijn deelstaten (artikel 8).

De toepassing van een minder strenge regeling dan die van de richtlijn, op de vennootschappen en rechtspersonen waarvan in vorig lid sprake is, is gerechtvaardigd door het feit dat de door hen uitgegeven effecten aan de beleggers een maximale veiligheid waarborgen.

Les conditions ou obligations plus rigoureuses ou supplémentaires devront être d'application générale pour tous les titres, tous les émetteurs ou par catégorie de ceux-ci et elles devront, en outre, avoir été publiées préalablement aux demandes d'admission des valeurs.

De plus, dans le seul but de protéger les investisseurs, les Etats membres peuvent donner aux autorités compétentes le pouvoir de subordonner l'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle à toute condition particulière qu'elles jugeraient opportune et qu'elles auraient communiquée au demandeur de façon explicite (article 10).

D'autre part, les Etats membres ne pourraient pas subordonner l'admission à la cote officielle de valeurs mobilières émises par des sociétés ou autres personnes morales ressortissantes d'un autre Etat membre à la condition qu'elles soient déjà admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs situées ou opérant dans un des Etats membres (article 6).

Enfin, les Etats membres peuvent autoriser des dérogations aux conditions et obligations plus rigoureuses ou supplémentaires qu'ils ont imposées, pour autant que celles-ci soient d'application générale pour tous les titres ou tous les émetteurs, lorsque les circonstances qui les justifient sont similaires.

D'autre part, les schémas A et B annexés à la directive prévoient également la faculté de déroger aux conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, pour autant que la dérogation soit appliquée selon les normes qui viennent d'être indiquées.

La *ratio legis* de ces diverses règles est double. D'autre part, comme la directive se limite à coordonner un certain nombre de règles minimales pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, il était nécessaire de permettre aux Etats membres de prévoir des conditions plus rigoureuses ou supplémentaires. D'autre part, comme la directive entend aussi promouvoir la création d'un marché européen des valeurs mobilières, notamment en encourageant la cotation de titres sur plusieurs places, il a été jugé utile de prévoir, en faveur des demandeurs en admission, certaines garanties contre d'éventuels traitements discriminatoires.

La directive prévoit aussi que les Etats membres peuvent ne pas subordonner aux conditions énoncées par le schéma B et aux obligations prévues par le schéma D (A 4, a et c), l'admission à la cote officielle d'obligations émises par les sociétés ou autres personnes morales ressortissantes d'un Etat membre qui sont créées ou régies par une loi spéciale ou en vertu d'une telle loi, lorsque ces obligations bénéficient, pour le remboursement et pour le paiement des intérêts, de la garantie d'un Etat membre ou d'un de ses Etats fédérés (article 8).

L'application aux sociétés et aux personnes morales dont question à l'alinéa précédent, d'un régime moins contraignant que celui organisé par la directive se justifie par le fait que les titres qu'elles émettent, offrent aux investisseurs une garantie maximale de sécurité.

3. Bevoegde autoriteiten voor de toelating van effecten tot de officiële notering

Met het oog op de toepassing van de richtlijn en meer bepaald om te beslissen over de toelating van effecten tot de officiële notering aan een op hun grondgebied gelegen of werkzame effectenbeurs, wijzen de Lid-Staten de bevoegde nationale autoriteit(en) aan, waaraan zij de bevoegdheden geven die noodzakelijk zijn voor de vervulling van haar (hun) taak (artikel 9.1. en 2).

Deze bepaling van de richtlijn schept voor België geen moeilijkheden, aangezien de Bankcommissie en de Noteringscomités van de verschillende beurzen van het Rijk sedert jaren dergelijke opdracht vervullen. De aanpassing van de Belgische reglementering aan de richtlijn zal ten opzichte van de huidige toestand derhalve geen substantiële wijzigingen vergen. De richtlijn raakt trouwens niet aan de bevoegdheden van het Comité voor de controle van effecten dat ermee belast is na te gaan of de materiële voorstelling van de effecten strookt met de reglementaire vereisten. Zij raakt evenmin aan de bevoegdheden toegekend aan de Minister van Financiën door artikel 108 van Boek 1, Titel V van het Wetboek van koophandel.

Het huidige artikel 105 van Boek 1, Titel V, van het Wetboek van koophandel houdt een bijzondere regeling in voor de toelating tot de notering, de wijze van notering, de controle van de notering en het makelaarsloon voor de effecten uitgegeven of gewaarborgd door de Belgische Staat, de Nationale Maatschappij der Belgische Spoorwegen, de Nationale Maatschappij der Buurtspoorwegen, de provincies, de gemeenten en het Gemeentekrediet van België.

De Regering acht het raadzaam deze bijzondere regeling te handhaven en ze zelfs enigszins uit te breiden door het toepassingsveld te wijzigen van artikel 79 van Boek 1, Titel V van het Wetboek van koophandel, dat door verwijzing eveneens dat van artikel 105 afbakt. De redenen hiervoor worden aangegeven in de toelichting bij artikel 1 van dit ontwerp. Uiteraard zullen de regels die in uitvoering van artikel 105 zullen worden vastgesteld, in overeenstemming zijn met de richtlijnen van 5 maart 1979 en 15 februari 1982.

De toepassing van de richtlijn heeft voor gevolg dat een duidelijker juridisch kader wordt geschetst voor de tussenkomst van de Bankcommissie en de Noteringscomités om een effect toe te laten tot of te handhaven in de notering aan een Beurs van het Rijk. Opdat een effect zou kunnen worden toegelaten tot de officiële notering, zal dit aan de minimumvoorwaarden van de richtlijn moeten voldoen en, gebeurlijk, aan aanvullende in de Belgische reglementering vast te leggen vereisten. Bovendien zullen sommige - momenteel onbestaande - procedureregels moeten worden uitgestippeld. Met name, de termijnen binnen dewelke uitspraak moet worden gedaan over een aanvraag om toelating tot de notering, enerzijds en de impliciete verwerping van een aanvraag zo binnen genoemde termijnen geen beslissing werd genomen, anderzijds (artikel 15.2 en 3).

3. Autorités compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle

En vue de l'application de la directive et, notamment, pour décider de l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant sur leur territoire, les Etats membres désignent la ou les autorités nationales, auxquelles ils donneront les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de sa ou de leur mission (article 9.1 et 2).

Cette disposition de la directive ne pose guère de difficultés pour la Belgique, étant donné que la Commission bancaire et les Comités de la Cote des différentes bourses du Royaume exercent leurs attributions depuis de nombreuses années. L'adaptation de la réglementation belge à la directive n'entraînera des lors pas de changements substantiels par rapport à la situation actuelle. D'autre part, la directive ne touche pas aux attributions du Comité de Vérification des Titres, qui est chargé de vérifier si la présentation matérielle des titres est conforme aux dispositions réglementaires. Par ailleurs, elle ne porte pas atteinte aux pouvoirs conférés au Ministre des Finances par l'article 108 du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce.

L'article 105 actuel du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce instaure un régime particulier en ce qui concerne les règles relatives à l'admission à la cote, au mode de cotation, au contrôle de la cotation et au courtage pour les titres émis ou garantis par l'Etat belge, la Société nationale des chemins de fer belges, la Société nationale des chemins de fer vicinaux, par les provinces, par les communes et par le Crédit communal de Belgique.

Le Gouvernement estime opportun de maintenir ce régime particulier, et même de l'étendre quelque peu par modification du champ d'application de l'article 79 du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce, qui, par référence, détermine également celui de l'article 105. Les raisons en seront indiquées dans le commentaire de l'article 1^{er} du présent projet. Bien entendu, les règles qui seront prises en exécution de l'article 105 seront conformes aux directives des 5 mars 1979 et 15 février 1982.

L'application de la directive aura pour conséquence de situer dans un cadre juridique plus précis l'intervention de la Commission bancaire et des Comités de la Cote dans le domaine de l'admission et du maintien des titres à la cote d'une bourse du Royaume. Ainsi, l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière sera subordonnée aux conditions minimales prescrites par la directive et, le cas échéant, à des exigences complémentaires à définir dans la réglementation belge. En outre, il y aura lieu de prévoir certaines règles de procédure qui, à l'heure actuelle, n'existent pas. Il s'agit, d'une part, des délais dans lesquels il devra être statué sur une demande d'admission à la cote. D'autre part, en l'absence d'une décision prise dans les délais susvisés, la demande est implicitement rejetée (article 15.2 et 3).

Onverminderd de andere bevoegdheden die hun door de richtlijn zijn toegekend, kunnen de bevoegde autoriteiten een aanvraag tot toelating van een effect tot de officiële notering afwijzen indien naar hun oordeel de situatie van de uitgevende instelling zodanig is dat toelating in strijd zou zijn met het belang van de beleggers (artikel 9.3).

Ter zake zij erop gewezen dat de richtlijn de bevoegde autoriteiten ertoe verplicht de toelating van certificaten van aandelen tot de notering te weigeren, wanneer zij van oordeel zijn dat de uitgevende instelling onvoldoende waarborgen biedt (artikel 16). Deze maatregel vindt zijn verantwoording in de belangrijke rol van de fiduciaire vennootschap die dergelijke certificaten uitgeeft.

Zoals reeds werd aangestipt, kunnen de Lid-Staten ook, uitsluitend ter bescherming van de beleggers, aan de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid verlenen om de toelating van een effect tot de officiële notering afhankelijk te stellen van alle bijzondere voorwaarden die zij dienstig achten en die zij de aanvrager expliciet hebben medegedeeld (artikel 10).

Ten slotte kunnen de bevoegde autoriteiten toelating tot de officiële notering weigeren voor een effect dat reeds in een andere Lid-Staat tot de officiële notering is toegelaten, wanneer de uitgevende instelling de uit de toelating in laatstgenoemde Lid-Staat voortvloeiende verplichtingen niet nakomt (artikel 11).

Hoewel de ruime bevoegdheden toegekend aan de bevoegde autoriteiten enigszins remmend kunnen werken op een doorgedreven interpenetratie van de nationale effectenmarkten, waren de auteurs van de richtlijn van oordeel dat het, in de huidige stand der coördinatie werkzaamheden met betrekking tot de wetgevingen op de toelating en het behoud van effecten in de notering aan een effectenbeurs gelegen of werkzaam op het grondgebied van één der Lid-Staten, niet mogelijk was het bestaan van een reëel recht op toelating tot de officiële notering te erkennen. Met het oog op een bescherming tegen eventuele ongegronde beslissingen vanwege de bevoegde autoriteiten, waarbij ofwel de toelating van een effect tot de notering zou worden geweigerd, ofwel een effect hieruit zou worden geschrapt, verplicht de richtlijn de Lid-Staten ertoe een systeem uit te werken, waardoor in rechte beroep kan worden ingesteld tegen dergelijke beslissingen (artikel 15.1).

Dit voorschrift van de richtlijn levert geen moeilijkheden op aangezien in België reeds een gelijkaardig systeem bestaat. Voor alle beurzen heeft het Wetboek van koophandel (artikel 96 en volgende van Boek 1, Titel V) een commissie van beroep opgericht, samengesteld uit wisselagenten, vertegenwoordigers van de banksector en magistraten, die uitspraak doet over elk beroep ingesteld tegen de beslissingen van het Beursnoteringscomité, door de Regeringscommissaris, door ten minste twintig wisselagenten, door de aanvrager om toelating of door de vennootschap of openbare instelling waarvan de effecten worden geschrapt.

Sans préjudice des autres pouvoirs qui leur sont attribués par la directive, les autorités compétentes peuvent rejeter une demande d'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle si, à leur avis, la situation de l'émetteur est telle que l'admission serait contraire à l'intérêt des investisseurs (article 9.3).

Dans cet ordre d'idées, il est à signaler que la directive impose aux autorités compétentes l'obligation de refuser l'admission à la cote de certificats représentatifs d'actions lorsqu'elles estiment que leur émetteur n'offre pas des garanties suffisantes (article 16). Cette mesure se justifie par le rôle important joué par la société fiduciaire émettrice des certificats.

D'autre part, comme il a été signalé ci-dessus, les Etats membres peuvent, dans le seul but de protéger les investisseurs, donner aux dites autorités le pouvoir de subordonner l'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle à toute condition particulière qu'elles jugeraient opportune et qu'elles auraient communiquée au demandeur de façon explicite (article 10).

Enfin, les autorités compétentes peuvent refuser l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière déjà admise à la cote officielle dans un autre Etat membre lorsque l'émetteur ne respecte pas les obligations résultant de l'admission dans ce dernier Etat (article 11).

Bien que les pouvoirs importants conférés aux autorités compétentes puissent constituer un certain obstacle à une interpénétration poussée des marchés nationaux de valeurs mobilières, les auteurs de la directive ont estimé que, dans l'état actuel des travaux de coordination des législations relatives à l'admission et au maintien de titres à la cote d'une bourse de valeurs située ou opérant sur le territoire d'un des Etats membres, il n'était pas possible de consacrer l'existence d'un véritable droit à l'admission à la cote officielle. Toutefois, en vue d'assurer une protection contre d'éventuelles décisions mal fondées des autorités compétentes tendant soit à refuser l'admission d'une valeur mobilière à la cote, soit à radier un titre de celle-ci, la directive impose aux Etats membres l'obligation d'organiser un système permettant un recours juridictionnel contre lesdites décisions (article 15.1).

Cette disposition de la directive n'entraîne aucune difficulté puisqu'un système comparable existe en Belgique. En effet, le Code de commerce (articles 96 et suivants du Livre 1, Titre V) a institué, pour l'ensemble des bourses, une commission d'appel, composée d'agents de change, de représentants du secteur bancaire et de magistrats, qui statue sur les recours introduits contre les décisions du Comité de la Cote, par le commissaire du Gouvernement, par vingt agents de change au moins, par le demandeur en admission ou par la société ou l'institution publique dont les titres sont radiés.

Overeenkomstig het administratief gemeen recht bestaat bovendien de mogelijkheid van verhaal bij de Raad van State tegen de beslissingen van voormelde commissie van beroep, alsook tegen de beslissingen die op grond van artikel 105 van Boek 1, Titel V van het Wetboek van koophandel en zijn uitvoeringsbesluiten worden genomen.

Ook zij erop gewezen dat krachtens de richtlijn de bevoegde autoriteiten bevoegdheden moeten hebben die in de huidige Belgische reglementering geen equivalent hebben.

Het gaat enerzijds om de mogelijkheid voor genoemde autoriteiten om het feit bekend te maken dat de uitgevende instelling de uit de toelating tot de officiële notering voortvloeiende verplichtingen niet nakomt. Anderzijds kunnen zij, na de uitgevende instelling te hebben gehoord, zelf inlichtingen publiceren wanneer de bescherming van de beleggers of de goede werking van de markt zulks vereist en de uitgevende instelling geen gevolg geeft aan het verzoek om zulks te doen in de vorm en binnen de termijnen die zij geschikt achten.

4. Bekendmaking van de aan het publiek ter beschikking te stellen informatie

De informatie die de uitgevende instelling van een tot de officiële notering in een Lid-Staat toegelaten effect overeenkomstig de voorschriften van de bij de richtlijn gevoegde schema's C en D moet verstrekken, moet ofwel worden gepubliceerd, ofwel ter beschikking van het publiek worden gesteld (artikel 17.1).

De richtlijn somt drie manieren op om deze verplichting na te komen, namelijk deze informatie publiceren in één of meer landelijk of in grote oplage verspreide dagbladen of ze ter beschikking van het publiek stellen hetzij in schriftelijke vorm op plaatsen welke aangeduid zijn in advertenties in hierboven bedoelde dagbladen, hetzij op een andere gelijkwaardige wijze die door de bevoegde autoriteiten is goedgekeurd. Dergelijke technische aangelegenheden worden beter niet bij wet geregeld. De Regering zal ervoor zorgen een zo coherent en doeltreffend mogelijk systeem op te zetten voor de publikatie van de informatie die moet worden verstrekt door de instellingen die effecten uitgeven die tot de officiële notering zijn toegelaten of dat zullen zijn, ongeacht of de verplichting tot publikatie voortvloeit uit de richtlijn inzake de voorwaarden voor toelating tot de notering, de richtlijn inzake het prospectus voor toelating tot de notering of de richtlijn over de periodieke informatie-verstrekking.

De uitgevende instellingen moeten deze informatie eveneens mededelen aan de bevoegde autoriteiten.

De richtlijn bevat ook vrij soepele regels over de taal of talen waarin bedoelde informatie moet worden gesteld. Zo kan zij worden gesteld in de officiële taal of talen of in één van de officiële talen dan wel in een andere taal, mits in de betrokken Lid-Staat deze talen in de financiële zaken plegen te worden gebruikt en door de bevoegde autoriteiten worden aanvaard (artikel 17.2).

En outre, il existe, conformément au droit administratif commun, une possibilité de recours devant le Conseil d'Etat contre les décisions de la commission d'appel précitée, ainsi que contre les décisions prises en vertu de l'article 105 du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce et ses arrêtés d'exécution.

Il convient aussi de relever que la directive prévoit que les autorités compétentes devront être dotées de pouvoirs qui n'ont pas leur équivalent dans la réglementation belge actuelle.

Il s'agit, d'une part, de la faculté pour lesdites autorités de rendre public le fait que l'émetteur ne respecte pas les obligations résultant de l'admission à la cote. D'autre part, il leur est permis, après avoir entendu l'émetteur, de procéder elles-mêmes à la publication des informations destinées à protéger les investisseurs ou à assurer le bon fonctionnement du marché, si l'émetteur ne les a pas publiées dans la forme et dans les délais appropriés malgré la demande qui lui en a été faite par lesdites autorités.

4. Publication des informations à mettre à la disposition du public

Les informations que les émetteurs d'une valeur mobilière admise à la cote officielle dans un Etat membre sont tenus de faire connaître conformément aux prescriptions des schémas C et D annexés à la directive doivent soit être publiées, soit être mises à la disposition du public (article 17.1).

La directive prévoit trois moyens pour satisfaire à cette obligation, à savoir soit la publication dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou suffisante, soit la mise à la disposition du public sous forme écrite et aux endroits indiqués par des annonces à insérer dans les journaux dont question ci-dessus, soit encore fournir ces renseignements au public par d'autres moyens équivalents agréés par les autorités compétentes. Il ne paraît pas souhaitable de régler ces questions techniques dans la loi. Le Gouvernement s'efforcera d'organiser un système aussi cohérent et efficace que possible pour la publication des informations qui devront être publiées par les émetteurs dont les valeurs mobilières sont ou vont être admises à la cote officielle, que l'obligation de publication découle de la directive sur les conditions d'admission à la cote, de la directive sur le prospectus d'admission à la cote ou de la directive sur l'information périodique.

Les émetteurs devront également communiquer ces mêmes informations aux autorités compétentes.

La directive comporte également des règles, relativement souples, au sujet de la ou des langues dans lesquelles lesdites informations doivent être établies. C'est ainsi que celles-ci peuvent être rédigées soit dans la ou les langues officielles, soit dans une de celles-ci, soit encore dans une autre langue, à condition toutefois que, dans l'Etat membre concerné, ces langues soient usuelles en matière financière et soient acceptées par les autorités compétentes (article 17.2).

5. Samenwerking tussen de Lid-Staten en het Contactcomité

De door de richtlijn nagestreefde doeleinden verwezenlijken zou moeilijk zijn zonder nauwe samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten.

De richtlijn wil deze samenwerking in twee stadia tot stand brengen.

a) In de eerste plaats verlenen in de dagelijkse praktijk de bevoegde autoriteiten elkaar alle medewerking die nodig is voor de vervulling van hun taak en verstrekken elkaar daartoe alle vereiste inlichtingen (artikel 18.1). In het kader van deze samenwerking brengen de bevoegde autoriteiten mekaar op de hoogte wanneer gelijktijdig of kort na elkaar aanvragen om toelating tot de officiële notering worden ingediend. Wanneer bovendien een effect reeds aan een effectenbeurs in een Lid-Staat is genoteerd en daarvoor een aanvraag om toelating tot de notering aan een beurs van een andere Lid-Staat wordt ingediend, verstrekken de bevoegde autoriteiten van de eerste Lid-Staat aan die van de tweede inlichtingen betreffende dit effect (artikel 18.2).

Ten einde de taak van de bevoegde autoriteiten te vergemakkelijken, moet in de aanvraag om toelating worden vermeld of een soortgelijke aanvraag gelijktijdig of eerder in een Lid-Staat is ingediend dan wel binnenkort zal worden ingediend (artikel 18.3).

Onder voorbehoud van het beroepsgeheim waardoor de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën, alsook de leden en het personeel van de Bankcommissie en het Noteringscomité gebonden zijn en waarover men later zal handelen, behoeft de organisatie van de samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten van de verschillende Lid-Staten van de Gemeenschap niet wettelijk in detail te worden geregeld. Er zal worden voorgesteld om de Koning te machtigen de hiertoe noodzakelijke maatregelen te nemen.

b) De samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten inzake toelating van effecten tot de notering zal in de hand worden gewerkt door de oprichting van een contactcomité, samengesteld uit personen die zijn aangewezen door de Lid-Staten en uit vertegenwoordigers van de Commissie van de Europese Gemeenschappen.

Dit comité heeft tot taak de tenuitvoerlegging van de richtlijn te bevorderen en zonodig de Commissie van advies te dienen inzake in de richtlijn aan te brengen aanvullingen of wijzigingen enerzijds, en advies uit te brengen ingeval de Commissie een aanpassing overweegt van het minimumbedrag van de te verwachten beurswaarde dat de aandelen moeten bereiken opdat zij tot de notering zouden kunnen worden toegelaten (artikelen 20 en 21).

Deze samenwerking wordt mogelijk door de opheffing - onder de vastgestelde voorwaarden - van het beroepsgeheim dat voor de leden en personeelsleden van het Beursnoteringscomité en de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën, zou worden ingevoerd (zie artike-

5. La coopération entre les Etats membres et le Comité de contact

La réalisation des objectifs poursuivis par la directive se révélerait difficile en l'absence d'une coopération étroite entre les autorités compétentes des Etats membres.

La directive tend à réaliser cette coopération en deux phases.

a) En premier lieu, dans la pratique quotidienne, les autorités compétentes devront assurer entre elles toute coopération nécessaire à l'accomplissement de leur mission et se communiquer à cette fin toutes les informations requises (article 18.1). Dans le cadre de cette coopération, les autorités compétentes devront s'informer réciproquement des demandes d'admission simultanées ou à des dates rapprochées. En outre, lorsqu'un titre est coté à une bourse d'un Etat membre et fait l'objet d'une demande d'admission à la cote d'une bourse d'un autre Etat membre, les autorités compétentes du premier Etat donneront à celles du second des renseignements relatifs à ce titre (article 18.2).

En vue de faciliter la tâche des autorités compétentes, la demande d'admission devra préciser si elle a été introduite simultanément ou précédemment dans un autre Etat membre ou le sera dans un proche avenir (article 18.3).

Sous réserve du secret professionnel incombant aux membres des services compétents du Ministère des Finances, ainsi qu'aux membres et au personnel de la Commission bancaire et du Comité de la Cote, sur lequel on reviendra plus loin, il n'est pas nécessaire de légiférer pour organiser dans le détail la coopération entre les autorités compétentes des différents Etats membres de la Communauté. Il sera proposé d'habiliter le Roi à prendre les mesures nécessaires à cette fin.

b) La coopération entre les autorités compétentes en matière d'admission de titres à la cote sera favorisée par la constitution d'un comité de contact, composé de personnes désignées par les Etats membres et de représentants de la Commission des Communautés européennes.

Ledit comité a pour but, d'une part, de faciliter la mise en application de la directive et de conseiller la Commission au sujet d'adaptations ou d'amendements éventuels à apporter à celle-ci et, d'autre part, d'émettre son avis au cas où la Commission envisagerait d'adapter le montant minimal de la capitalisation boursière prévisible que les actions doivent atteindre pour qu'elles puissent être admises à la cote (articles 20 et 21).

La réalisation de cette coopération sera rendue possible par la levée, dans les conditions prévues, du secret professionnel qu'il est proposé d'instaurer pour les membres du Comité de la Cote et de son personnel, ainsi que pour les membres des services compétents du Ministère des Finances

len 2, 6 en 8 van dit ontwerp). Wat de Bankcommissie betreft, dient er te worden verwezen naar artikel 40 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten. Dit artikel werd recent gewijzigd door de wet van 17 juli 1985 tot wijziging van de wetten op de kredietinstellingen, voornamelijk ter aanpassing aan het recht van de Europese Gemeenschappen (*Belgisch Staatsblad* van 21 augustus 1985) en dient opnieuw lichtjes te worden gewijzigd (zie artikel 17 van dit ontwerp).

6. De schema's die bij de richtlijn zijn gevoegd

De schema's A en B omvatten respectievelijk de voorwaarden voor de toelating van aandelen en van obligaties tot de officiële notering aan een effectenbeurs, terwijl de schema's C en D de verplichtingen omvatten van de uitgevende instellingen waarvan respectievelijk de aandelen en de obligaties tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten.

De voornaamste voorwaarden voor de toelating van aandelen tot de officiële notering zijn de volgende. De te verwachten beurswaarde van de aandelen waarvoor de toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd of, indien deze niet kan worden geraamd, het eigen vermogen van de vennootschap inclusief de resultaten van het laatste boekjaar, moet ten minste één miljoen rekeneenheden bedragen. De bevoegde autoriteiten kunnen evenwel van deze regel afwijken. Het cijfer van één miljoen rekeneenheden is bovendien een maximum dat de Lid-Staten in principe niet mogen overschrijden. De vennootschap moet tevens reeds bepaalde tijd bestaan, aangezien zij haar jaarrekening over de drie boekjaren die aan de aanvraag tot toelating voorafgaan, moet hebben gepubliceerd of gedeponeerd. Hiervan zijn evenwel afwijkingen mogelijk.

Andere voorwaarden zijn bedoeld om te zorgen voor een harmonische werking van de markt. De aandelen moeten vrij verhandelbaar zijn. Niet-volgestorte aandelen kunnen onder bepaalde voorwaarden met vrij verhandelbare aandelen worden gelijkgesteld. Uiterlijk op het ogenblik van de toelating moet een voldoende verspreiding van de aandelen onder het publiek zijn verwezenlijkt. Soepelere regels zijn evenwel mogelijk. Behoudens in bepaalde gevallen moet de aanvraag om toelating betrekking hebben op alle aandelen van eenzelfde categorie.

De voorwaarden vervat in schema B voor de toelating tot de officiële notering van obligaties, uitgegeven door een onderneming, lopen vrij parallel met de voorwaarden die voor de aandelen gelden. In de plaats van een voorwaarde met betrekking tot de te verwachten beurswaarde heeft men een voorwaarde gesteld inzake het minimumbedrag van de lening: 200 000 rekeneenheden. Ook werd rekening gehouden met het bijzondere geval van converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties en obligaties met warrants. Zoals reeds vermeld valt ten slotte de toelating tot de notering van obligaties uitgegeven door vennootschappen of andere rechtspersonen uit een Lid-Staat die zijn opgericht of waarvan de werking wordt geregeld door of krachtens een

(voy. articles 2, 6 et 8 du présent projet). En ce qui concerne la Commission bancaire, il y a lieu de se référer à l'article 40 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs. Cet article a été modifié par la récente loi du 17 juillet 1985 modifiant les lois sur les établissements de crédit, principalement pour les adapter au droit des Communautés européennes (*Moniteur belge* du 21 août 1985) et doit subir à nouveau de légères modifications (voy. article 17 du présent projet).

6. Les schémas annexés à la directive

Les schémas A et B comportent respectivement les conditions pour l'admission d'actions et d'obligations à la cote officielle des bourses de valeurs, alors que les schémas C et D comprennent les obligations des émetteurs dont respectivement les actions et obligations sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Les principales conditions pour l'admission d'actions à la cote officielle sont les suivantes. La capitalisation boursière prévisible des actions dont l'admission à la cote officielle a été demandée ou, si elle ne peut être évaluée, les capitaux propres de la société en ce compris les résultats du dernier exercice, doivent être d'au moins un million d'unités de compte. Les autorités compétentes pourront toutefois déroger à cette règle. Le chiffre d'un million d'unités de compte est, en outre, un maximum que les Etats membres ne peuvent en principe dépasser. La société doit aussi exister depuis un certain temps, puisqu'elle est tenue de déposer ou de publier ses comptes annuels relatifs aux trois exercices précédant la demande d'admission. Des dérogations pourront toutefois être accordées.

D'autres exigences ont pour but d'assurer le fonctionnement harmonieux du marché. Les actions doivent être librement négociables. Les actions non entièrement libérées pourront être considérées comme telles moyennant certaines conditions. Au plus tard au moment de l'admission, les titres devront avoir une diffusion suffisante dans le public. Certains assouplissements sont cependant prévus. Sauf dans certains cas, la demande d'admission devra porter sur toutes les actions de même catégorie.

Les conditions prévues par le schéma B pour l'admission à la cote officielle d'obligations émises par des entreprises sont largement parallèles à celles relatives aux actions. En lieu et place d'une exigence relative à la capitalisation prévisible, on a prévu une condition de montant minimum de l'emprunt: 200 000 unités de compte. On a également tenu compte du cas particulier des obligations convertibles, échangeables ou avec warrants. Enfin, comme on l'a déjà signalé, l'admission à la cote d'obligations émises par des sociétés ou autres personnes morales ressortissant d'un Etat membre qui sont créées ou régies par ou en vertu d'une loi particulière fait l'objet d'une disposition spéciale, lorsque le remboursement et le paiement des intérêts sont garantis

bijzondere wet, onder een aparte regeling, wanneer de aflossing en de rentebetaling worden gewaarborgd door een Lid-Staat of één van zijn deelstaten. Anderzijds steunen de regels inzake de toelating tot de notering van door een Staat, zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen of door internationale publiekrechtelijke instellingen uitgegeven obligaties, op de regels die gelden voor de obligaties uitgegeven door ondernemingen.

Schema C legt een reeks verplichtingen op aan de uitgevende instellingen waarvan de aandelen tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten. Zij moeten aan de bevoegde autoriteiten alle inlichtingen verstrekken welke deze laatste nuttig achten met het oog op de bescherming van de beleggers of de goede werking van de markten. In bepaalde gevallen kunnen de uitgevende instellingen door de autoriteiten verplicht worden tot het publiceren van welbepaalde inlichtingen. Zoniet kunnen de bevoegde autoriteiten zelf deze inlichtingen publiceren. Een vennootschap waarvan de aandelen tot de notering worden toegelaten en die een wijziging overweegt van haar oprichtingsakte of van haar statuten, moet het ontwerp van deze wijziging mededelen aan de bevoegde autoriteiten. Bij uitgifte van nieuwe aandelen van dezelfde categorie als de reeds genoteerde, moet de vennootschap om toelating tot de officiële notering hiervan verzoeken, tenzij zulks automatisch gebeurt. De vennootschap moet zorgen voor een gelijke behandeling van alle aandeelhouders die zich in identieke omstandigheden bevinden en in elke Lid-Staat waar haar aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten, de nodige faciliteiten en informatie ter beschikking stellen opdat de aandeelhouders hun rechten kunnen uitoefenen. De vennootschap moet tevens haar laatste jaarrekening en haar laatste jaarverslag zo spoedig mogelijk voor het publiek verkrijgbaar stellen. Indien zij zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, moet zij in beginsel beide voor het publiek verkrijgbaar stellen. Andere inlichtingen met betrekking tot precieze feiten worden eveneens vereist. Zo zij erop gewezen dat een vennootschap het publiek zo spoedig mogelijk in kennis moet stellen van belangrijke nieuwe feiten op haar arbeidsterrein die niet algemeen bekend zijn en die gezien hun gevolgen voor de vermogens- en financiële situatie van en de algemene gang van zaken bij de vennootschap, tot een aanzienlijke schommeling van de koers van haar aandelen kunnen leiden. Hiervan zijn evenwel afwijkingen mogelijk.

De verplichtingen opgelegd in schema D aan instellingen die obligaties uitgeven, leunen in ruime mate aan bij de regels uit schema C, met dien verstande dat vanzelfsprekend rekening werd gehouden met de specifieke aard van obligaties.

par un Etat membre ou un de ses Etats fédérés. D'autre part, les règles relatives à l'admission à la cote d'obligations émises par un Etat, par ses collectivités publiques territoriales ou par un organisme international à caractère public sont inspirées de celles qui valent pour les obligations émises par des entreprises.

Le schéma C impose une série d'obligations aux émetteurs dont les actions ont été admises à la cote officielle. Ils doivent communiquer aux autorités compétentes toutes les informations que celles-ci jugent utiles en vue de la protection des investisseurs ou du bon fonctionnement des marchés. Dans certains cas, les émetteurs pourront être requis par les autorités compétentes de publier certaines informations. A défaut, les autorités compétentes pourront procéder elles-mêmes à la publication de ces informations. Une société dont les actions ont été admises à la cote officielle et qui envisagerait de modifier son acte constitutif ou ses statuts devra communiquer le projet de modification aux autorités compétentes. En cas d'émission de nouvelles actions de la même catégorie que celles déjà cotées, la société devra demander leur admission à la cote officielle, sauf si celle-ci est automatique. La société devra aussi assurer un traitement égal à tous les actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques et procurer dans chaque Etat membre où ses actions sont cotées toutes les facilités et informations nécessaires pour permettre aux porteurs d'exercer leurs droits. La société devra également mettre à la disposition du public, dans les meilleurs délais, ses derniers comptes annuels et son dernier rapport de gestion. Si elle établit à la fois des comptes consolidés et des comptes non consolidés, elle doit en principe les mettre tous deux à la disposition du public. D'autres informations portant sur des faits précis sont également exigées. Enfin, il convient de signaler que la société devra informer le public, dans les meilleurs délais, des faits nouveaux importants survenus dans sa sphère d'activités qui ne sont pas du domaine public et qui sont susceptibles, en raison de leur incidence sur sa situation patrimoniale ou financière ou la marche générale de ses affaires, de provoquer une variation importante du cours de ses actions. Certaines dérogations pourront cependant être accordées.

Les obligations incombant aux émetteurs d'obligations prévues par le schéma D s'inspirent largement des règles déposées dans le schéma C, étant entendu qu'il a évidemment été tenu compte de la nature particulière des obligations.

DEEL II**DE RICHTLIJN VAN 17 MAART 1980****A. Voornaamste eigenschappen
en doeleinden van de richtlijn**

De richtlijn van de Raad van 17 maart 1980 coördineert de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Haar doeleinden zijn dezelfde als die van de richtlijn van 5 maart 1979: enerzijds een harmonisering van de waarborgen die het publiek moet kunnen krijgen wanneer effecten tot de officiële notering worden toegelaten en anderzijds het opzetten van een Europese effectenmarkt bevorderen door de notering van een effect op verschillende plaatsen te vergemakkelijken.

Zoals de richtlijn van 5 maart 1979 voert ook de richtlijn van 17 maart 1980 slechts een gedeeltelijke harmonisering in, met dien verstande dat de Lid-Staten strengere eisen kunnen stellen.

B. Structuur van de richtlijn

De richtlijn bevat twee delen: de eigenlijke richtlijn enerzijds en de bijhorende schema's anderzijds.

In de tekst zelf van de richtlijn vindt men algemene bepalingen die in het bijzonder het toepassingsgebied en de algemene basisbeginselen aangeven.

Eén afdeling gaat over de inhoud van het prospectus in bijzondere gevallen. De modaliteiten inzake controle en verspreiding van het prospectus worden geregeld in de artikelen 18 tot 23. Andere bepalingen ten slotte hebben betrekking op de samenwerking tussen de Lid-Staten en het Contactcomité waarvan verder sprake.

Bij de richtlijn zijn drie schema's gevoegd, die bedoeld zijn ter bepaling van de minimuminhoud van het prospectus dat moet worden opgesteld en bekendgemaakt bij toelating van effecten tot de officiële notering. Zij hebben respectievelijk betrekking op de aandelen, de obligaties en de certificaten van aandelen.

C. Onderzoek van de bepalingen van de richtlijn**1. Toepassingsgebied van de richtlijn**

De richtlijn is toepasselijk op effecten waarvoor toelating tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat van de Gemeenschap gelegen of werkzame effectenbeurs wordt aangevraagd (artikel 1, 1).

DEUXIEME PARTIE**LA DIRECTIVE DU 17 MARS 1980****A. Principales caractéristiques
et buts de la directive**

La directive du Conseil du 17 mars 1980 porte coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus publié pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Elle poursuit les mêmes buts que la directive du 5 mars 1979: d'une part, harmoniser les garanties qui doivent être offertes au public lorsque des titres sont admis à la cote officielle et, d'autre part, contribuer à la création d'un marché européen des valeurs mobilières en facilitant la cotation d'un titre sur plusieurs places différentes.

De même que la directive du 5 mars 1979, celle du 17 mars 1980 ne procède qu'à une harmonisation partielle, les Etats membres étant libres de poser des exigences plus rigoureuses.

B. Structure de la directive

La directive comprend deux parties: d'une part, le corps même de la directive et, d'autre part, les schémas qui y sont annexés.

Dans le corps même de la directive, figurent des dispositions générales qui définissent tout particulièrement son champ d'application et les principes généraux qui la sous-tendent.

Une section est consacrée au contenu du prospectus dans des cas particuliers. Les modalités de contrôle et de diffusion du prospectus font l'objet des articles 18 à 23. Enfin, d'autres dispositions ont pour objet la coopération entre les Etats membres et le Comité de Contact dont il sera question plus loin.

Trois schémas sont annexés à la directive et ont pour but de définir le contenu minimum du prospectus qui doit être établi et rendu public en cas d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle. Ils concernent respectivement les actions, les obligations et les certificats représentatifs d'actions.

C. Analyse des dispositions de la directive**1. Champ d'application de la directive**

La directive s'applique aux valeurs mobilières qui font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un Etat membre de la Communauté (article 1^{er}, 1).

Zij is echter niet toepasselijk op bewijzen van deelneming uitgegeven door instellingen voor collectieve belegging die niet van het gesloten type zijn.

Hier diende tevens rekening te worden gehouden met de op dit gebied aan de gang zijnde werkzaamheden, die hebben geleid tot de richtlijn van 20 december 1985. Alhoewel er momenteel geen deelbewijzen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen genoteerd zijn — daarentegen zijn de aandelen van bepaalde investeringsmaatschappijen wel genoteerd —, ligt het niet in de bedoeling van de Regering om de toelating van deelbewijzen van gemeenschappelijke beleggingsfondsen tot de notering *a priori* uit te sluiten. Nu reeds zou indien tot de notering van dergelijke effecten zou worden overgegaan, de controle op de aan het publiek te verstrekken informatie gebeuren op basis van de wet van 27 maart 1957. Overigens zal, zoals reeds is gezegd voor de richtlijn van 5 maart 1979, de Regering erover waken dat de richtlijnen van 17 maart 1980 en 20 december 1985 op een coherente manier in de Belgische reglementering worden getransponeerd.

Om rekening te houden met het feit dat de niet-toepasselijkheid van de richtlijn beperkt is tot de effecten uitgegeven door het Rijk of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen, is anderzijds een wijziging nodig van artikel 34 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten. Deze wijziging wordt hieronder toegelicht.

2. Algemene basisbeginselen van de richtlijn

De richtlijn steunt op vier grondbeginselen. De Lid-Staten moeten ervoor zorgen dat de toelating van effecten tot de officiële notering aan een op hun grondgebied gelegen of werkzame effectenbeurs wordt afhankelijk gesteld van de uitgifte van een informatieve publikatie, «prospectus» genoemd in de richtlijn (artikel 3).

Het prospectus moet de gegevens bevatten welke, naar gelang van de aard van de uitgevende instelling en van de effecten waarvoor toelating tot de officiële notering wordt gevraagd, noodzakelijk zijn om de beleggers en hun beleggingsadviseurs in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en over de rechten welke aan deze effecten zijn verbonden (artikel 4, 1).

Het prospectus mag pas na goedkeuring door de bevoegde autoriteiten worden gepubliceerd (artikel 18, 2).

Tenslotte moet het prospectus in principe vóór de toelating tot de officiële notering worden gepubliceerd (artikel 21).

De toepassing van deze beginselen vergt voor België geen substantiële wijzigingen in de bestaande toestand. Krachtens artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 is de Bankcommissie immers bevoegd inzake toelating van effecten tot de officiële notering en ziet zij erop toe dat een prospectus wordt gepubliceerd met de vereiste informatie voor het publiek.

Toutefois, elle ne s'applique pas aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que ferme.

Ici aussi, il fallait tenir compte des travaux en cours dans ce domaine, qui ont abouti à la directive du 20 décembre 1985. Bien qu'il n'y ait pas à l'heure actuelle de parts de fonds communs de placement admises à la cote — par contre les actions de certaines sociétés d'investissement sont admises à la cote — le Gouvernement n'entend pas exclure *a priori* l'admission à la cote de parts de fonds communs de placement. D'ores et déjà, si une telle admission devait avoir lieu, le contrôle de l'information à donner au public se ferait sur base de la loi du 27 mars 1957. Par ailleurs, comme on l'a indiqué à propos de la directive du 5 mars 1979, le Gouvernement veillera à une transposition cohérente dans la réglementation belge de la directive du 17 mars 1980 et de la directive du 20 décembre 1985.

D'autre part, pour tenir compte du fait que l'inapplicabilité de la directive est limitée aux titres émis par un Etat ou ses collectivités publiques territoriales, il y aura lieu de modifier l'article 34 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres de valeurs. Cette modification sera commentée ci-dessous.

2. Principes généraux qui sous-tendent la directive

La directive se fonde sur quatre principes fondamentaux. Les Etats membres doivent assurer que l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse située ou opérant sur leur territoire est subordonnée à la publication d'une note d'information, dénommée dans la directive «prospectus» (article 3).

Le prospectus doit contenir les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'émetteur et des valeurs mobilières dont l'admission à la cote est demandée, sont nécessaires pour que les investisseurs et leurs conseillers en placement puissent porter un jugement fondé sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés à ces valeurs mobilières (article 4, 1).

Le prospectus ne peut être publié avant d'être approuvé par les autorités compétentes (article 18, 2).

Enfin, le prospectus doit, en principe, être rendu public avant l'admission à la cote (article 21).

La mise en oeuvre de ces principes n'entraînera pas de changements substantiels dans la situation qui existe à l'heure actuelle en Belgique. En effet, la Commission bancaire est, en vertu de l'article 26 de l'arrêté royal n° 185, compétente en cas d'admission de titres à la cote officielle et elle veille à ce que soit rendu public un prospectus fournissant au public les informations dont il a besoin.

3. Inhoud van het prospectus

Theoretisch had de richtlijn zich kunnen beperken tot een algemene bepaling van de inhoud van het prospectus, zoals hierboven aangegeven. De auteurs waren echter van oordeel dat geen voldoende harmonisering in de Gemeenschap zou worden bereikt, zo de verplicht in het prospectus op te nemen inlichtingen niet duidelijk werden omschreven. Daarom werden bij de richtlijn drie schema's gevoegd.

Schema A heeft betrekking op de toelating van aandelen tot de officiële notering en telt zeven hoofdstukken. Het prospectus moet gegevens bevatten betreffende de personen die hiervoor en voor de controle van de jaarrekening verantwoordelijk zijn, over de notering en de betrokken aandelen, de uitgevende instelling, haar kapitaal, haar activiteit, haar vermogen, financiële positie en resultaten, haar bestuur, leiding en toezicht, en ten slotte haar recente ontwikkeling en vooruitzichten.

Schema B heeft betrekking op de toelating van obligaties tot de officiële notering. Bij het bepalen van de verplicht in het prospectus op te nemen gegevens werd rekening gehouden met de specifieke eigenschappen van dit type effecten, alhoewel dit schema in vele opzichten met schema A overeenstemt.

Schema C is bestemd voor certificaten van aandelen. Het prospectus moet zowel gegevens bevatten over de instelling die de aandelen uitgeeft als over die welke de certificaten uitgeeft. De gegevens over de instelling die de aandelen uitgeeft zijn dezelfde als in schema A. Daarnaast vermeldt schema C de vereiste gegevens over zowel de uitgevende instelling als de uitgegeven certificaten.

Deze schema's werden uitgewerkt in functie van het *quod plerumque fit*. Het algemeen beginsel omtrent de inhoud van het prospectus zegt weliswaar dat dit moet worden opgemaakt overeenkomstig de aard van de uitgevende instelling en van de effecten waarvoor toelating tot de officiële notering wordt gevraagd. Er wordt echter ook uitdrukkelijk gesteld dat, mochten bepaalde rubrieken van de schema's niet blijken aan te sluiten bij de activiteiten of bij de rechtsvorm van de uitgevende instelling, dan een prospectus moet worden opgesteld dat, door aanpassing van de betrokken rubrieken, gelijkwaardige informatie verschaft (artikel 5, 3).

De auteurs van de richtlijn hebben er tevens rekening mee gehouden dat de bekendmaking van een prospectus opgesteld volgens de voorgeschreven regels, in bepaalde gevallen een overdreven last zou kunnen vormen vergeleken bij de informatie die het publiek nodig heeft. Daarom kunnen de Lid-Staten de met het toezicht op het prospectus belaste autoriteiten machtigen om gedeeltelijke of volledige ontheffing te verlenen van de verplichting tot het opstellen en het publiceren van een prospectus. De gevallen waarin zulks mogelijk is worden opgesomd in artikel 6 van de

3. Contenu du prospectus

En théorie, la directive aurait pu se limiter à définir le contenu du prospectus de la manière générale qui vient d'être indiquée. Ses auteurs ont toutefois estimé qu'un degré suffisant d'harmonisation dans la Communauté ne serait pas atteint si n'étaient pas définis de manière précise les renseignements qui, en toute hypothèse, doivent figurer dans un prospectus. Telle est la raison d'être des trois schémas qui sont annexés à la directive.

Le schéma A concerne l'admission à la cote officielle d'actions et comprend sept chapitres. Le prospectus devra contenir des renseignements concernant les responsables du prospectus et du contrôle des comptes, l'admission à la cote et les actions qui sont concernées, l'émetteur et son capital, l'activité de l'émetteur, son patrimoine, sa situation financière et ses résultats, l'administration, la direction et la surveillance et enfin, l'évolution récente et les perspectives d'avenir.

Le schéma B est relatif à l'admission à la cote officielle d'obligations. Dans la détermination des renseignements qui devront figurer dans le prospectus, il a été tenu compte des caractéristiques propres à ce type de valeurs mobilières, mais il existe de très nombreuses ressemblances avec le schéma A.

Le schéma C est consacré aux certificats représentatifs d'actions. Il est prévu que le prospectus devra contenir des renseignements aussi bien sur la société qui a émis les actions que sur la société qui a émis les certificats. Les renseignements à donner au sujet de l'émetteur des actions sont ceux qui sont prévus par le schéma A. D'autre part, le schéma C énumère les renseignements qui devront être donnés au sujet de l'émetteur des certificats et au sujet de ceux-ci.

Ces schémas ont été rédigés en fonction du *quod plerumque fit*. Le principe général définissant le contenu du prospectus étant qu'il doit être rédigé selon les caractéristiques de l'émetteur et des valeurs mobilières dont l'admission à la cote est demandée, il est expressément prévu que, lorsque certaines rubriques contenues dans les schémas se révèlent inadaptées à l'activité ou à la forme juridique de l'émetteur, un prospectus fournissant des renseignements équivalents doit être établi par adaptation desdites rubriques (article 5, 3).

Les auteurs de la directive ont aussi voulu tenir compte du fait que, dans certains cas, la publication d'un prospectus établi conformément aux règles prévues pourrait constituer une charge excessive par rapport à l'information dont le public a besoin. C'est pourquoi il est prévu que les Etats membres peuvent permettre aux autorités chargées du contrôle du prospectus d'accorder une dispense partielle ou totale de l'obligation d'établir ou de publier un prospectus. Les cas visés sont énumérés à l'article 6 de la directive, qui détermine également les conditions requises pour qu'une

richtlijn waarin ook de vereiste voorwaarden worden aangegeven om een ontheffing te kunnen toestaan; de voornaamste voorwaarde is dat een gelijkwaardige informatie beschikbaar is als wat de richtlijn voorschrijft.

Een afdeling van de richtlijn is gewijd aan de inhoud van het prospectus in een aantal speciale gevallen (artikel 8 en volgende).

De richtlijn bepaalt eveneens dat de bevoegde autoriteiten ontheffing kunnen verlenen van de verplichting tot het vermelden in het prospectus van bepaalde door deze richtlijn vereiste gegevens, in de volgende twee gevallen: wanneer deze gegevens slechts van weinig belang zijn en geen invloed kunnen hebben op de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling of wanneer de bekendmaking van deze gegevens strijdig zou zijn met het openbaar belang of aan de uitgevende instelling ernstig nadeel zou berokkenen. In dit laatste geval mag het achterwege laten van publikatie het publiek echter niet misleiden met betrekking tot feiten en omstandigheden die van essentieel belang zijn voor de beoordeling van de betrokken effecten (artikel 7).

4. Modaliteiten inzake toezicht en verspreiding van het prospectus

Zoals reeds aangestipt bepaalt de richtlijn dat het prospectus pas na goedkeuring door de bevoegde autoriteiten mag worden gepubliceerd. Volgens artikel 18, § 3, verlenen de bevoegde autoriteiten slechts goedkeuring voor de publikatie van het prospectus, wanneer zij oordelen dat dit aan alle door de richtlijn gestelde eisen voldoet. Daartoe moeten de Lid-Staten er zorg voor dragen dat de bevoegde autoriteiten de bevoegdheden hebben die noodzakelijk zijn om hun taak te vervullen (artikel 18, 3, tweede lid). In dit opzicht zij erop gewezen dat in artikel 18, § 4, wordt verduidelijkt dat aan de aansprakelijkheid van de bevoegde autoriteiten niet wordt geraakt; zij blijft uitsluitend geregeld door het nationale recht.

Het prospectus moet worden gepubliceerd volgens één van de twee modaliteiten waarin de richtlijn voorziet: door opneming in een of meer dagbladen die landelijk of in grote oplage worden verspreid in de Lid-Staat waar de toelating wordt aangevraagd, of in de vorm van een brochure die kosteloos voor het publiek verkrijgbaar moet worden gesteld bij de beurs of beurzen waar de toelating wordt aangevraagd, alsmede ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financieringsinstellingen die in de Lid-Staat waar de toelating wordt gevraagd instaan voor de financiële dienst. Bovendien moet in een publikatie, aangewezen door de Lid-Staat waar de toelating wordt aangevraagd, ofwel het volledige prospectus worden opgenomen, dan wel worden medegedeeld waar het prospectus is gepubliceerd en voor het publiek verkrijgbaar is (artikel 20).

Een correcte voorlichting van de spaarders veronderstelt dat het prospectus wordt gepubliceerd vóór de toelating tot de notering. De richtlijn steunt op dit beginsel, waar zij stelt dat het prospectus moet worden gepubliceerd binnen

dispense puisse être donnée, la principale d'entre elles étant qu'une information équivalente à celle prévue par la directive soit disponible.

Une section de la directive est consacrée au contenu du prospectus dans un certain nombre de cas spéciaux (articles 8 et suiv.).

La directive prévoit également que les autorités compétentes pourront dispenser, dans les deux hypothèses suivantes, d'inclure dans le prospectus certains renseignements prévus par elle. Les renseignements n'ont qu'une faible importance et ne sont pas de nature à influencer l'appréciation du patrimoine, de la situation financière, des résultats et des perspectives de l'émetteur. Ou encore, la divulgation de ces renseignements serait contraire à l'intérêt public ou pourrait comporter pour l'émetteur un préjudice grave, mais dans ce dernier cas, il faut que l'absence de publication ne soit pas de nature à induire le public en erreur sur les faits et les circonstances essentiels pour l'appréciation des valeurs mobilières en question (article 7).

4. Modalités de contrôle et de diffusion du prospectus

Comme on l'a déjà indiqué, la directive prévoit que le prospectus ne pourra être publié avant d'être approuvé par les autorités compétentes. Aux termes de l'article 18, § 3, lesdites autorités n'approuveront la publication du prospectus que si elles estiment que celui-ci satisfait à toutes les exigences énoncées dans la directive. A cet effet, les Etats membres devront veiller à ce que les autorités compétentes aient les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de leur mission (article 18, 3, alinéa 2). Dans cet ordre d'idées, il convient de relever que l'article 18, § 4, stipule que la directive n'a pas pour effet de modifier la responsabilité des autorités compétentes, laquelle demeure régie exclusivement par le droit national.

Le prospectus devra être publié selon l'une des deux modalités prévues par la directive: insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans l'Etat membre où l'admission des valeurs à la cote est demandée ou sous la forme d'une brochure mise gratuitement à la disposition du public au siège de la ou des bourses où l'admission est demandée, ainsi qu'au siège de l'émetteur et auprès des organismes assurant le service financier dans l'Etat membre où l'admission est demandée. En toute hypothèse, devra faire l'objet d'une insertion dans une publication à désigner par l'Etat membre où l'admission est demandée soit le prospectus complet soit une communication précisant où le prospectus est publié et où le public peut se le procurer (article 20).

Une correcte information des épargnants suppose que le prospectus soit publié avant l'admission à la cote. Tel est le principe consacré par la directive, qui prévoit que le prospectus doit être publié dans un délai raisonnable, à

een door de nationale wetgeving of de bevoegde autoriteiten vast te stellen redelijke termijn vóór de datum waarop de officiële notering ingaat (artikel 21, 1). Op deze regeling zijn echter wel uitzonderingen mogelijk (artikel 21, 2 en 3).

Wanneer een prospectus wordt gepubliceerd, moeten krachtens artikel 22 van de richtlijn de advertenties, aankondigingen, folders en documenten die zich beperken tot de aankondiging van deze operatie en de vermelding van de voornaamste kenmerken van deze effecten, alsmede van de andere documenten betreffende deze toelating, die bestemd zijn voor publikatie door of voor rekening van de uitgevende instelling, vooraf ter kennis van de bevoegde autoriteiten worden gebracht. Deze oordelen of zij vóór hun publikatie moeten worden gecontroleerd. De Regering is voornemens deze controle verplicht te maken.

Er zij tenslotte op gewezen dat de auteurs van de richtlijn ervoor hebben gezorgd dat de voorlichting van het publiek steeds actueel zou zijn. Daarom moet elk belangrijk nieuw feit dat een weerslag kan hebben op de beoordeling van de effecten en zich voordoet tussen de vaststelling van de inhoud van het prospectus en de dag waarop de officiële notering ingaat, worden vermeld in een document ter aanvulling van het prospectus, waarop op dezelfde wijze als voor het prospectus toezicht wordt uitgeoefend en dat op een door de bevoegde autoriteiten te bepalen wijze wordt gepubliceerd (artikel 23).

5. Samenwerking tussen de Lid-Staten en het Contactcomité

Wat de samenwerking tussen de Lid-Staten betreft leunen de regels van de richtlijn van 17 maart 1980 rechtstreeks aan bij die van de richtlijn van 5 maart 1979.

Daarnaast wordt de opdracht van het Contactcomité opgericht door de richtlijn van 5 maart 1979, uitgebreid tot de in de richtlijn van 17 maart 1980 behandelde materies.

DEEL III

DE RICHTLIJN VAN 15 FEBRUARI 1982

De richtlijn betreffende de periodieke informatieverstrekking ligt in het verlengde van beide zoëven besproken richtlijnen en is bedoeld als aanvulling van de reeks verplichtingen tot informatieverstrekking in hoofde van de vennootschappen waarvan de aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten.

Worden beoogd door de richtlijn van 15 februari 1982, de vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs, ongeacht of het om de toelating van de aandelen zelf of van de certificaten daarvan gaat en ongeacht of de toelating voor of na de datum van inwerkingtreding van deze richtlijn heeft plaatsgevonden of

fixer par la législation nationale ou par les autorités compétentes, avant la date à laquelle la cotation devient effective (article 21, 1). Cette règle peut toutefois être tempérée (article 21, 2 et 3).

Aux termes de l'article 22 de la directive, lorsqu'un prospectus est publié, les annonces, affiches, placards et documents se bornant à annoncer l'opération et à indiquer les caractéristiques essentielles des valeurs concernées, ainsi que tous autres documents relatifs à l'admission et destinés à être publiés par l'émetteur ou pour son compte doivent être communiqués au préalable aux autorités compétentes. Celles-ci apprécieront s'ils doivent être soumis à contrôle avant leur publication. L'intention du Gouvernement est de rendre ce contrôle obligatoire.

Enfin, il convient de relever que les auteurs de la directive ont tenu à veiller à ce que l'information donnée au public ait effectivement un caractère actuel. C'est pourquoi il est prévu que tout fait nouveau ou significatif pouvant influencer l'évaluation des valeurs mobilières et intervenant entre le moment où le contenu du prospectus est arrêté et celui où la cotation officielle devient effective, doit faire l'objet d'un complément au prospectus contrôlé dans les mêmes conditions que celui-ci et être publié selon les modalités qui seront fixées par les autorités compétentes (article 23).

5. Coopération entre les Etats membres et le Comité de Contact

En ce qui concerne la coopération entre Etats membres, la directive du 17 mars 1980 contient des règles inspirées directement de celles qui sont déposées dans la directive du 5 mars 1979.

D'autre part, le Comité de Contact institué par la directive du 5 mars 1979 voit sa mission étendue aux matières couvertes par la directive du 17 mars 1980.

TROISIEME PARTIE

LA DIRECTIVE DU 15 FEVRIER 1982

La directive sur l'information périodique se situe dans le prolongement des deux directives qui viennent d'être commentées et a pour but de compléter le dispositif des obligations d'information qui incombent aux sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle.

Sont visées par la directive du 15 février 1982 les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un Etat membre, qu'il s'agisse d'une admission de ces actions elles-mêmes ou de certificats représentatifs de celles-ci et que cette admission soit antérieure ou postérieure à la date d'entrée en vigueur de la directive. Celle-ci n'est cependant pas applicable aux

plaatsvindt. Deze richtlijn is evenwel niet van toepassing op beleggingsmaatschappijen die niet van het gesloten type zijn (artikel 1). Deze uitsluiting vindt eveneens haar uitleg in de werkzaamheden, die tot de richtlijn van 20 december 1985 hebben geleid. Aangezien het begrip investeringsmaatschappij niet hetzelfde is in de richtlijn van 15 februari 1982 en in de richtlijn van 20 december 1985, zal de Regering erop letten dat de transpositie van deze beide richtlijnen in de Belgische reglementering op een samenhangende wijze gebeurt.

De richtlijn is evenmin toepasselijk wanneer het gaat om obligaties die tot de officiële notering zijn toegelaten. De opstellers van de richtlijn waren van oordeel dat periodieke informatieverstrekking niet geboden was bij toelating van gewone obligaties tot de officiële notering. Converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties en obligaties met warrants daarentegen, kunnen krachtens de richtlijn van 5 maart 1979 in principe slechts tot de officiële notering worden toegelaten, indien de aandelen van de vennootschap die ze heeft uitgegeven, zelf tot de officiële notering of tot een andere gereguleerde markt zijn toegelaten. Periodieke informatieverstrekking ter zake is in vele gevallen dan ook geboden. De Lid-Staten kunnen tevens de centrale banken van de toepassing van deze richtlijn uitsluiten. De Regering overweegt van deze mogelijkheid gebruik te maken voor de Nationale Bank van België, waarvan de aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten. Krachtens haar organieke wet publiceert de Nationale Bank van België weekstaten aangepast aan haar specifieke eigenschappen.

Krachtens artikel 2 van de richtlijn dragen de Lid-Staten er zorg voor dat de vennootschappen een halfjaarlijks verslag publiceren over hun activiteiten en hun resultaten in de eerste zes maanden van elk boekjaar (artikel 2).

Voorts kunnen de Lid-Staten aan de vennootschappen strengere verplichtingen dan in de richtlijn is voorgeschreven dan wel aanvullende verplichtingen opleggen, mits deze algemeen toepasselijk zijn voor alle vennootschappen of per categorie van vennootschappen (artikel 3).

De richtlijn regelt tevens de inhoud en de publikatie van het halfjaarlijks verslag. Het wordt in principe gepubliceerd binnen vier maanden na afloop van de verslagperiode (artikel 4).

Het halfjaarlijks verslag bestaat uit cijfergegevens en een toelichting betreffende de activiteiten en de resultaten van de vennootschap in de verslagperiode. De cijfergegevens, in tabelvorm, omvatten ten minste de netto-omzet en het resultaat vóór of na belasting. Onder bepaalde voorwaarden mag het resultaat worden aangegeven in de vorm van een raming. Wanneer de vennootschap een interimdividend heeft uitgekeerd of dit voornemens is, moeten in de cijfergegevens het resultaat na belasting over de verslagperiode en het uitgekeerde of voorgestelde interimdividend worden vermeld. Naast elk cijfergegeven moet het cijfergegeven van het overeenkomstige tijdvak van het vorige boekjaar worden vermeld.

sociétés d'investissement du type autre que fermé (article 1). Cette exclusion s'explique également par les travaux qui ont abouti à la directive du 20 décembre 1985. La notion de société d'investissement n'étant pas la même dans la directive du 15 février 1982 et dans la directive du 20 décembre 1985, le Gouvernement veillera à ce que la transposition de ces deux directives dans la réglementation belge se fasse de manière cohérente.

La directive n'est pas non plus applicable lorsque ce sont des obligations qui sont admises à la cote officielle. Les auteurs de la directive ont estimé qu'une information périodique ne s'imposait pas en cas d'admission à la cote officielle d'obligations ordinaires. En ce qui concerne les obligations convertibles, échangeables ou avec warrants, la directive du 5 mars 1979 prévoit qu'elles ne peuvent, en principe, être admises à la cote officielle que si les actions de la société qui les a émises sont elles-mêmes admises à la cote officielle ou à un autre marché réglementé. Dans bien des cas, une information périodique devra dès lors être fournie à ce titre. Les Etats membres ont aussi la faculté de ne pas appliquer la directive aux banques centrales. L'intention du Gouvernement est de faire usage de cette faculté en ce qui concerne la Banque Nationale de Belgique, dont les actions sont admises à la cote officielle. En vertu de sa loi organique, la Banque Nationale publie des situations hebdomadaires adaptées à ses caractéristiques propres.

Aux termes de l'article 2 de la directive, les Etats membres doivent assurer que les sociétés qui sont visées par elle publient un rapport semestriel relatif à leurs activités et à leurs résultats, portant sur le premier semestre de chaque exercice (article 2).

D'autre part, les Etats membres peuvent soumettre les sociétés à des obligations plus rigoureuses que celles prévues par la directive ou à des obligations complémentaires, pour autant qu'elles soient d'application générale pour toutes les sociétés ou par catégories de sociétés (article 3).

La directive réglemente le contenu et la publication du rapport semestriel. Celui-ci doit en principe être publié dans les quatre mois qui suivent le semestre considéré (article 4).

Le rapport semestriel doit comprendre des données chiffrées et un commentaire relatif à l'activité et aux résultats de la société au cours du semestre considéré. Les données chiffrées, présentées sous forme de tableau, doivent indiquer au moins le montant net du chiffre d'affaires et le résultat avant ou après déduction des impôts. Moyennant certaines conditions, le résultat peut être donné sous forme d'une estimation chiffrée. Lorsque la société a versé ou se propose de verser des acomptes sur dividendes, les données chiffrées doivent indiquer le résultat après déduction des impôts pour le semestre concerné et les acomptes sur dividendes versés ou proposés. En regard de chaque donnée chiffrée, doit figurer celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

De toelichting moet alle van belang zijnde gegevens bevatten aan de hand waarvan de beleggers zich met kennis van zaken een oordeel kunnen vormen over de ontwikkeling van de activiteiten en over de resultaten van de vennootschap, alsook alle bijzondere factoren vermelden die invloed hebben gehad op deze activiteiten en op de resultaten over de periode in kwestie en een vergelijking met het overeenkomstige tijdvak van het vorige boekjaar mogelijk maken. Voor zover mogelijk moet zij tevens betrekking hebben op de verwachte ontwikkeling van de vennootschap in het lopende boekjaar. Wanneer de in de richtlijn bedoelde cijfergegevens niet aansluiten bij de activiteiten van de vennootschap, zien de bevoegde autoriteiten erop toe dat de nodige aanpassingen worden aangebracht (artikel 5).

Wanneer een vennootschap een geconsolideerde jaarrekening publiceert, beslissen de bevoegde autoriteiten of het halfjaarlijks verslag al dan niet in geconsolideerde vorm moet worden gepubliceerd (artikel 6).

De richtlijn somt eveneens de toegelaten wijzen van publicatie van het halfjaarlijks verslag op, evenals de talen die mogen worden gebruikt (artikel 7).

De Lid-Staten wijzen de bevoegde autoriteit(en) aan om toe te zien op de toepassing van de richtlijn en geven haar (hun) de nodige bevoegdheden voor de vervulling van haar (hun) taak. In bepaalde gevallen kunnen zij ontheffing verlenen van de verplichting om in het halfjaarlijks verslag bepaalde krachtens de richtlijn vereiste gegevens te vermelden.

Zoals in de richtlijn van 5 maart 1979 en in de richtlijn van 17 maart 1980 wordt in een samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten van de verschillende Lid-Staten van de Gemeenschap voorzien. Daarnaast wordt de bevoegdheid van het Contactcomité ingesteld door de richtlijn van 5 maart 1979, uitgebreid tot de richtlijn van 15 februari 1982.

DEEL IV

AANPASSING VAN DE BELGISCHE REGLEMENTERING AAN DE RICHTLIJNEN

Zoals reeds onderstreept vergen de zoëven toegelichte richtlijnen geen fundamentele wijziging van de huidige Belgische reglementering. Nu reeds bestaat er bij de vier beurzen van het Rijk een Beursnoteringscomité dat bevoegd is om te beslissen over het al dan niet toelaten van effecten tot de notering, het opschorten en het schrappen van de notering en dat tevens over ruime bevoegdheden beschikt. Anderzijds is, op het vlak van de informatie, de Bankcommissie krachtens het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 bevoegd voor de controle van de informatie die aan het publiek moet worden verstrekt, wanneer dit wordt aangezocht om titels en effecten te verwerven.

Le commentaire doit comporter toute donnée significative permettant aux investisseurs de porter, en connaissance de cause, un jugement sur l'évolution de l'activité et sur les résultats de la société ainsi que l'indication de tout facteur particulier ayant influencé cette activité et ces résultats pendant la période considérée et permettre une comparaison avec la période correspondante de l'exercice précédent. Il devra également porter, pour autant que cela soit possible, sur l'évolution prévisible de la société pour l'exercice en cours. Si les données chiffrées dont la publication est prévue par la directive sont inadaptées à l'activité de la société, les autorités compétentes veilleront à ce que les adaptations appropriées y soient apportées (article 5).

Dans le cas où la société établit des comptes annuels consolidés, les autorités compétentes décideront si le rapport semestriel doit ou non être présenté sous forme consolidée (article 6).

La directive énumère également les modes de publication du rapport semestriel qui peuvent être admis, ainsi que les langues qui peuvent être utilisées (article 7).

Les Etats membres devront désigner une ou plusieurs autorités compétentes pour veiller à l'application de la directive et les doter des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de leur mission. Dans certains cas, elles pourront dispenser d'inclure dans le rapport semestriel certains renseignements prévus par la directive.

Comme dans la directive du 5 mars 1979 et dans la directive du 17 mars 1980, une coopération entre les autorités compétentes des différents Etats membres de la Communauté est prévue. D'autre part, le Comité de Contact créé par la directive du 5 mars 1979 voit sa compétence étendue à la directive du 15 février 1982.

QUATRIEME PARTIE

ADAPTATION DE LA REGLEMENTATION BELGE AUX DIRECTIVES

Comme on l'a déjà souligné, les directives qui viennent d'être commentées n'impliquent pas de modification fondamentale de la réglementation belge actuelle. Il existe d'ores et déjà, auprès des quatre bourses du Royaume, un Comité de la Cote qui est compétent pour décider de l'admission ou de la non-admission de valeurs mobilières à la cote, de la suspension de la cotation et de la radiation de la cote et qui est également doté de larges pouvoirs. D'autre part, sur le plan de l'information, l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 rend la Commission bancaire compétente pour contrôler l'information qui doit être fournie au public, lorsque celui-ci est invité à acquérir des titres et valeurs.

Sedert 1939 bepaalt ditzelfde besluit uitdrukkelijk dat de Bankcommissie bevoegd is voor de informatie die bij een aanvraag om toelating tot de notering dient te worden verstrekt, aangezien de opneming van een effect in de notering werd beschouwd als een middel om het effect in het publiek te verspreiden. Op grond hiervan heeft de Bankcommissie gaandeweg de gegevens gepreciseerd welke moeten voorkomen in het prospectus dat vóór de toelating tot de notering moet worden gepubliceerd, net als deze die moeten zijn opgenomen in het prospectus dat dient te worden bekendgemaakt voor andere verrichtingen waarbij het publiek wordt gesolliciteerd. Ten slotte publiceren vele genoteerde vennootschappen nu reeds periodiek en occasioneel informatie, alhoewel daartoe nog geen wettelijke verplichting bestaat.

Indien men met de richtlijnen van 5 maart 1979, 17 maart 1980 en 15 februari 1982 in hun geheel rekening houdt, kan men de bepalingen die zij bevatten in drie categorieën indelen:

a) In de eerste plaats gaat het om de bepalingen die de voorwaarden voor toelating tot de notering vaststellen: zij bevinden zich in de tekst zelf van de richtlijn van 5 maart 1979 en in de erbij gevoegde schema's A en B.

b) Vervolgens betreft het de bepalingen die de verschillende verplichtingen bevatten welke rusten op de uitgevende instellingen eens hun effecten tot de officiële notering zijn toegelaten: men treft ze aan, enerzijds, in de tekst van de richtlijn van 5 maart 1979 en in de erbij gevoegde schema's C en D, alsook, anderzijds, in de richtlijn van 15 februari 1982.

c) Ten slotte zijn er de bepalingen betreffende de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de beurs: zij bevinden zich in de richtlijn van 17 maart 1980.

Daar de richtlijnen zeer gedetailleerd zijn, zijn de aanpassingsteksten noodzakelijkerwijze zeer lang. Ten einde de wetgevende werkzaamheden en de tekst zelf van de basiswetten niet te overladen, wordt er derhalve voorgesteld om in de wet zelf slechts de fundamentele beginselen in te schrijven. De technische bepalingen — en zij zijn zeer talrijk — zullen worden vastgesteld bij koninklijke besluiten. Aldus zal Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel slechts op enkele zeer belangrijke punten gewijzigd worden. Het essentiële van de aanpassing van de Belgische reglementering aan de richtlijn betreffende de toelatingsvoorwaarden tot de officiële notering en de richtlijn betreffende de periodieke informatieverstrekking zal immers worden doorgevoerd door middel van koninklijke besluiten die, enerzijds, de toelatingsvoorwaarden tot de notering zullen bepalen en, anderzijds de verplichtingen zullen vaststellen die zullen rusten op de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten. Evenzo zal men zich bij de wijzigingen aan Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 beperken tot het bepalen van enkele essentiële prin-

Ce même arrêté prévoit expressément, depuis 1939, que la Commission bancaire est compétente pour l'information à donner lors d'une demande d'admission à la cote, parce que l'admission d'un titre à la cote a été considérée comme permettant de lui assurer une diffusion dans le public. Sur cette base, la Commission bancaire a défini progressivement les informations qui doivent figurer dans le prospectus qui doit être rendu public préalablement à l'admission à la cote, de même que celles qui doivent figurer dans le prospectus à rendre public lors d'autres opérations impliquant sollicitation du public. Enfin, bien qu'il n'existe pas d'obligations légales, nombre de sociétés cotées publient d'ores et déjà des informations périodiques et occasionnelles.

Si l'on prend en considération, dans leur ensemble, les directives des 5 mars 1979, 17 mars 1980 et 15 février 1982, on peut répartir les dispositions qu'elles contiennent en trois catégories:

a) Il s'agit d'abord des dispositions qui définissent les conditions d'admission à la cote: elles se trouvent dans le corps même de la directive du 5 mars 1979 et dans les schémas A et B qui y sont annexés.

b) Il y a ensuite les dispositions qui définissent les diverses obligations incombant aux émetteurs une fois que leurs titres ont été admis à la cote officielle: on les trouve, d'une part, dans le corps de la directive du 5 mars 1979 et dans les schémas C et D qui y sont annexés ainsi que, d'autre part, dans la directive du 15 février 1982.

c) Il y a enfin les dispositions relatives aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote: elles se trouvent dans la directive du 17 mars 1980.

Comme les directives sont très détaillées, elles impliquent des textes d'adaptation nécessairement fort longs. Dès lors, afin de ne pas surcharger les travaux législatifs et le texte même des lois de base, il est proposé de ne déposer dans la loi elle-même que les principes fondamentaux. Les dispositions techniques — et elles sont très nombreuses — seront prises par arrêtés royaux. C'est ainsi que le Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce ne serait modifié que sur quelques points particulièrement importants, l'essentiel de l'adaptation de la réglementation belge à la directive sur les conditions d'admission à la cote officielle et à la directive sur l'information périodique devant se faire par des arrêtés royaux qui, d'une part, détermineront les conditions d'admission à la cote et, d'autre part, fixeront les obligations qui incomberont aux émetteurs dont les titres ont été admis à la cote officielle. De même, dans les modifications du Titre II de l'arrêté royal n° 185, on se bornerait à poser quelques principes essentiels. Pour le surplus, mais aussi pour la plus grande partie du travail d'adaptation de la réglementation belge à la directive sur le prospectus d'ad-

cipes. Voor het overige, maar ook voor het grootste deel van de aanpassing van de Belgische reglementering aan de richtlijn betreffende het prospectus voor de toelating tot de officiële notering, zal gebruik gemaakt worden van een toewijzing van bevoegdheden aan de Koning.

Bijgevolg zal de Belgische reglementering met de drie richtlijnen in overeenstemming worden gebracht door, enerzijds de wet zelf én, anderzijds, drie uitvoeringsbesluiten die zullen worden genomen op grond van drie in de wet vervatte toewijzingen van bevoegdheden aan de Koning. Een koninklijk besluit, dat op basis van het nieuwe artikel 102 van de beurswetgeving zal worden genomen, zal de toelatingsvoorwaarden vaststellen en zal de transpositie in het Belgische recht van de bepalingen van de richtlijn van 5 maart 1979 betreffende de toelatingsvoorwaarden tot de notering verwezenlijken. Een tweede koninklijk besluit, dat zal worden genomen ter uitvoering van het nieuwe artikel 107 van de beurswetgeving, zal de verplichtingen vaststellen die rusten op de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten en zal zorgen voor de omzetting in het Belgisch recht van de bepalingen van de richtlijn van 5 maart 1979 betreffende de verplichtingen van de uitgevende instellingen waarvan de effecten goedgekeurd zijn, alsook van de bepalingen van de richtlijn van 15 februari 1982. Het derde koninklijk besluit, dat zal worden genomen op basis van het nieuwe artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185, zal de minimuminhoud bepalen van het bij toelating tot de notering te publiceren prospectus en zal aldus de transpositie van de richtlijn van 17 maart 1980 in het Belgisch recht bewerkstelligen.

Krachtens de richtlijnen dienen de Lid-Statens één of meer bevoegde autoriteiten aan te wijzen die er zullen dienen op toe te zien dat de genoemde richtlijnen worden toegepast. De Lid-Statens wijzen deze autoriteiten vrij aan. De door de drie richtlijnen bestreken materies behoren tot de bevoegdheid van de twee reeds vermelde instellingen: enerzijds, het Noteringscomité en, anderzijds, de Bankcommissie. Het ligt in de bedoeling van de Regering dat, voor de toepassing van de bepalingen die zullen worden genomen om de Belgische reglementering aan de richtlijnen aan te passen, deze organismen hun traditionele bevoegdheden blijven uitoefenen in de geest van samenwerking die steeds hun relaties heeft gekenmerkt.

De Noteringscomités zullen competent zijn om toe te zien op de toepassing van de bepalingen betreffende de toelatingsvoorwaarden tot de notering. Deze bepalingen zullen vervat zijn in het koninklijk besluit dat zal worden genomen in uitvoering van het nieuwe artikel 102 van de beurswetgeving dat, zoals reeds gezegd, tot doel zal hebben het Belgisch recht aan te passen aan de bepalingen betreffende de toelatingsvoorwaarden tot de notering die voorkomen in de tekst zelf van de richtlijn van 5 maart 1979 en in de erbij gevoegde schema's A en B. Zoals thans reeds het geval is, zal het Noteringscomité de toelating van een effect tot de officiële notering kunnen toestaan of weigeren. Ook zal het over de schorsing of de schrapping van de notering

mission à la cote officielle, il serait fait usage d'une attribution de pouvoirs au Roi.

Dès lors, l'adaptation de la réglementation belge aux trois directives se ferait, d'une part, par la loi elle-même et, d'autre part, par trois arrêtés d'exécution qui seraient pris sur base de trois attributions de pouvoirs au Roi figurant dans la loi. Un arrêté royal, qui serait pris sur base de l'article 102 nouveau de la législation boursière, déterminerait les conditions d'admission et réaliserait la transposition en droit belge des dispositions de la directive du 5 mars 1979 relatives aux conditions d'admission à la cote. Un second arrêté royal, qui serait pris sur base de l'article 107 nouveau de la législation boursière, déterminerait les obligations qui incombent aux émetteurs de titres admis à la cote officielle et assurerait la transposition en droit belge des dispositions de la directive du 5 mars 1979 relative aux obligations des émetteurs de titres cotés, ainsi que des dispositions de la directive du 15 février 1982. Le troisième arrêté royal, qui sera pris sur base de l'article 29bis nouveau de l'arrêté royal n° 185, déterminera le contenu minimum du prospectus à publier en cas d'admission à la cote et, de la sorte, réalisera la transposition de la directive du 17 mars 1980 en droit belge.

En vertu des directives, les Etats membres doivent désigner une ou plusieurs autorités compétentes qui seront chargées de veiller à l'application desdites directives. Les Etats membres désignent librement ces autorités. Les matières couvertes par les trois directives ressortissent aux compétences des deux institutions qui ont été mentionnées précédemment: d'une part, le Comité de la Cote et, d'autre part, la Commission bancaire. L'intention du Gouvernement est que, pour l'application des dispositions qui seront prises pour adapter la réglementation belge aux directives, ces organismes continuent à exercer leurs compétences traditionnelles dans l'esprit de coopération qui a toujours caractérisé leurs relations.

Les Comités de la Cote seront compétents pour veiller à l'application des dispositions relatives aux conditions d'admission à la cote. Ces dispositions figureront dans l'arrêté royal qui sera pris en exécution de l'article 102 nouveau de la législation boursière qui, comme on l'a dit, aura pour objectif d'adapter le droit belge aux dispositions sur les conditions d'admission à la cote figurant dans le corps de la directive du 5 mars 1979 et dans les schémas A et B qui y sont annexés. Comme c'est le cas à l'heure actuelle, le Comité de la Cote pourra admettre ou refuser d'admettre une valeur à la cote officielle, ainsi que décider d'une suspension de la cotation ou d'une radiation de la cote. Ses pouvoirs ne seront nullement réduits. Ils seront

kunnen beslissen. Zijn bevoegdheden zullen geenszins worden verminderd. Zij zullen in een nauwkeuriger juridisch kader worden geplaatst en, in zekere opzichten, toenemen.

Anderzijds zal de Bankcommissie worden gelast toe te zien op de toepassing van het ter uitvoering van het nieuwe artikel 107 te nemen besluit dat de verplichtingen zal vaststellen van de uitgevende instellingen van genoteerde effecten, overeenkomstig de richtlijnen van 5 maart 1979 en 15 februari 1982. De verplichtingen die zullen worden opgelegd aan de uitgevende instellingen waarvan de effecten genoteerd zijn, zullen hoofdzakelijk betrekking hebben op de informatie die zij aan het publiek zullen moeten verstrekken nadat hun effecten tot de notering toegelaten zijn, alsook op de gelijke behandeling die zij aan de houders van hun effecten zullen moeten waarborgen. Door de Bankcommissie op te dragen toe te zien op de toepassing van het koninklijk besluit in kwestie, zorgt dit wetsontwerp voor continuïteit op wetgevend vlak. Inderdaad, nadat de Bankcommissie in 1935 werd gelast in te staan voor de goede informatieverstrekking aan het publiek bij de uitgaven van titels en effecten, hebben verscheidene teksten voorzien in het optreden van de Bankcommissie op het gebied van effecten: de wet van 27 maart 1957 betreffende de gemeenschappelijke beleggingsfondsen; de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden; het koninklijk besluit nr. 64 van 10 november 1967 betreffende de portefeuillemaatschappijen; de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen, onder meer inzake roerende waarden. Op basis van deze teksten en meer bepaald op basis van Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 en het koninklijk besluit nr. 64, heeft de Bankcommissie een belangrijke bijdrage geleverd tot de juiste informatieverstrekking aan het publiek en tot de naleving van een aantal regels van financiële deontologie. Welnu, zoals reeds gezegd, zullen de verplichtingen opgelegd aan uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd, in de eerste plaats slaan op de informatieverstrekking aan het publiek en de gelijke behandeling van de effectenhouders. Welke ook de nieuwigheden zullen zijn die het in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van de beurswetgeving te nemen koninklijk besluit, op juridisch vlak, zal invoeren ten opzichte van de thans reeds bestaande toestand, mag men beweren dat deze wijzigingen in het verlengde zullen liggen van een sedert lang bestaande tendens en dat, in plaats van zeer belangrijke veranderingen te bevatten, zij veeleer een juridische grondslag zullen geven aan een eveneens reeds sedert lange tijd door de Bankcommissie ontwikkelde activiteit van aanbeveling. Het koninklijk besluit in kwestie zal genomen worden op basis van een in de beurswetgeving opgenomen toewijzing van bevoegdheden aan de Koning. Dit vindt zijn uitleg in het feit dat genoemde verplichtingen zullen wegen op de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten en niet in het algemeen op de uitgevende instellingen waarvan de effecten op één of andere wijze in het publiek zijn verspreid. De door de richtlijnen bepaalde regels beogen de uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd en niet de andere. Ook is er geen enkele reden om de door de richtlijnen gestelde eisen te

situés dans un cadre juridique plus précis et, à certains égards, accrus.

D'autre part, la Commission bancaire sera chargée de veiller à l'application de l'arrêté qui, pris en exécution de l'article 107 nouveau de la législation boursière, définira les obligations des émetteurs de titres cotés, conformément à la directive du 5 mars 1979 et à la directive du 15 février 1982. Les obligations qui incomberont aux émetteurs de titres cotés concerneront essentiellement l'information qu'ils devront fournir au public après que leurs titres aient été admis à la cote, ainsi que le traitement égal qu'ils devront assurer aux porteurs de leurs titres. En chargeant la Commission bancaire de veiller à l'application de l'arrêté royal en question, le présent projet de loi se situe dans la continuité législative. En effet, après que la Commission bancaire a été chargée en 1935 d'assurer la bonne information du public lors des émissions de titres et valeurs, plusieurs textes ont prévu des interventions de la Commission bancaire dans le domaine des valeurs mobilières: loi du 27 mars 1957 relative aux fonds communs de placement; loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne; arrêté royal n° 64 du 10 novembre 1967 sur les sociétés à portefeuille; loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation publique de l'épargne, notamment en matière de valeurs mobilières. Sur base de ces textes, et particulièrement sur base du Titre II de l'arrêté royal n° 185 et sur base de l'arrêté royal n° 64, la Commission bancaire a apporté une contribution importante à la correcte information du public et au respect d'un certain nombre de règles de déontologie financière. Or, comme on l'a vu, les obligations incombant aux émetteurs de titres cotés concerneront essentiellement l'information du public et l'égalité de traitement des porteurs de titres. Aussi, et quelles que soient les innovations que, sur le plan juridique, l'arrêté royal qui sera pris en exécution de l'article 107 nouveau de la législation boursière apportera par rapport à la situation d'ores et déjà existante, on peut dire que ces modifications se situeront dans le prolongement d'une tendance existant depuis longtemps déjà et que, plutôt que de constituer des changements majeurs, elles donneront une assise juridique à une action de recommandation développée, elle aussi, depuis longtemps déjà par la Commission bancaire. L'arrêté royal en question sera pris sur base d'une attribution de pouvoirs au Roi figurant dans la législation boursière. Ceci s'explique par le fait que lesdites obligations pèseront sur les émetteurs de titres ayant été admis à la cote officielle, et non en général sur les émetteurs de titres ayant été diffusés, d'une manière ou d'une autre, dans le public. Les règles prévues par les directives visent les émetteurs de titres cotés et non les autres et il n'y a pas de raison pour généraliser les exigences des directives en les étendant à tous les émetteurs de titres diffusés dans le public. Dans une certaine mesure, l'arrêté royal qui sera pris en exécution de l'article 107 nouveau de la législation boursière se situera, pour le contrôle de l'information à donner aux assemblées générales extraordinaires, dans la ligne du projet de loi n° 387 portant réforme du droit des sociétés. Cependant, de l'avis du Gouvernement, il n'y a aucun double emploi, ni

veralgemenen door ze uit te breiden tot alle instellingen die in het publiek verspreide effecten uitgeven. In een zekere mate zal het in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van de beurswetgeving te nemen koninklijk besluit voor wat betreft de controle van de aan de buitengewone algemene vergadering te verstrekken informatie, in de lijn liggen van het wetsontwerp nr. 387 tot hervorming van het vennootschapsrecht. Nochtans is de Regering van mening dat er geen dubbel gebruik noch een risico voor tegenstrijdigheid tussen de twee teksten moet worden gevreesd. Opdat België de krachtens het Verdrag van Rome op hem rustende verplichtingen zou nakomen, dient het de verplichtingen van de uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd, te omschrijven. Wat betreft het ontwerp tot hervorming van het vennootschapsrecht, dient te worden aangegeven dat het sedert 1951 in voorbereiding is; in 1979 werd het neergelegd bij het Parlement, maar het werd niet aangenomen; het werd niet ontheven van het door de ontbinding van de Kamers in de herfst van 1985 veroorzaakte verval. Indien ooit opnieuw een hervorming van het geheel van het vennootschapsrecht zou worden ondernomen, zou er uiteraard rekening moeten worden gehouden met het koninklijk besluit dat de verplichtingen van de uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd vaststelt, maar dit zou geen enkele moeilijkheid opleveren.

Tevens past het te onderstrepen dat, indien aan de Bankcommissie de opdracht zal worden gegeven om toe te zien op de toepassing van het koninklijk besluit houdende vaststelling van de verplichtingen van de uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd, ze, in tegenstelling tot wat de Raad van State denkt, niet zal worden betrokken bij de werking van de effectenbeurzen. Momenteel is alleen het Noteringscomité bevoegd om te beslissen over de toelating van een effect tot de notering, de schorsing of de schrapping. Het zal zo in de toekomst blijven. Zelfs wanneer een door de Bankcommissie gecontroleerde prospectus zal zijn opgesteld, zal de toelating tot de notering een positieve beslissing vanwege het Noteringscomité vergen en, indien het die niet neemt, zal het betrokken effect niet tot de notering worden toegelaten. Anderzijds zal de Bankcommissie zeker bevoegd zijn voor de informatie die in het prospectus moet voorkomen, alsook voor de naleving door een uitgevende instelling van de verplichtingen die wegens het feit dat haar effecten tot de notering zijn toegelaten, op haar rusten. Zij zal evenwel niet de macht hebben om een schorsing of een schrapping van de notering te eisen, noch *a fortiori* daartoe te beslissen. Ongetwijfeld zal de toelating tot de notering afhankelijk zijn van verschillende voorwaarden en zal zij diverse verplichtingen, hoofdzakelijk wat betreft de informatieverstreking en de gelijkheid van behandeling met zich meebrengen. Dit sluit geenszins in dat de voorwaarden en verplichtingen noodzakelijk in eenzelfde tekst moeten worden opgenomen en dat eenzelfde orgaan noodzakelijk over de toepassing van de ene en de andere moet waken. Zoals reeds gezegd, zullen de voorwaarden die moeten vervuld worden vooraleer tot de toelating tot de notering mag worden besloten, vastgesteld worden in

risque de contradiction à redouter entre les deux textes. Pour que la Belgique se conforme aux obligations qui lui incombent en vertu du Traité de Rome, il faut qu'elle définisse les obligations incombant aux émetteurs de titres cotés. Quant au projet de réforme du droit des sociétés, il est en gestation depuis 1951; il a été déposé au Parlement en 1979, mais n'a pas été adopté; il n'a pas été relevé de caducité suite à la dissolution des Chambres à l'automne 1985. Si, un jour, une réforme d'ensemble du droit des sociétés devait à nouveau être entreprise, il faudrait évidemment tenir compte de l'arrêté royal fixant les obligations des émetteurs de titres cotés, mais ceci ne soulèverait aucune difficulté.

Par ailleurs, il convient de souligner que, si la Commission bancaire sera chargée de veiller à l'application de l'arrêté royal définissant les obligations des émetteurs de titres cotés, elle ne sera pas, contrairement à ce que pense le Conseil d'Etat, amenée à intervenir dans le fonctionnement des bourses de fonds publics. A l'heure actuelle, le Comité de la Cote est seul compétent pour décider l'admission d'un titre à la cote, la suspension ou la radiation. Il le restera à l'avenir. Même lorsqu'un prospectus contrôlé par la Commission bancaire aura été établi, l'admission à la cote supposera une décision positive du Comité de la Cote et, s'il ne la prend pas, il n'y aura pas d'admission à la cote. D'autre part, la Commission bancaire sera certes compétente en ce qui concerne l'information devant figurer dans le prospectus, ainsi qu'en ce qui concerne le respect par un émetteur des obligations qui lui incombent du fait que ses titres ont été admis à la cote, mais elle n'aura pas le pouvoir ni de requérir, ni *a fortiori* de décider une suspension ou une radiation de la cote. Sans doute, l'admission à la cote sera-t-elle subordonnée à diverses conditions et entraînera-t-elle diverses obligations, essentiellement en ce qui concerne l'information et l'égalité de traitement. Ceci n'implique nullement que les conditions et les obligations doivent nécessairement être déposées dans un même texte et qu'un même organe doive nécessairement être chargé de veiller à l'application des unes et des autres. Comme il a déjà été dit, les conditions qui devront être préalablement remplies avant qu'une admission à la cote ne soit décidée seront fixées dans l'arrêté royal qui sera pris sur base de l'article 102 nouveau de la législation boursière. D'autre part, les obligations qui devront être respectées après que des titres aient été admis à la cote seront définies par l'arrêté royal

het koninklijk besluit dat op basis van het nieuwe artikel 102 van de beurswetgeving zal moeten worden genomen. Anderzijds zullen de verplichtingen die moeten worden nageleefd nadat de effecten in de notering zijn opgenomen, bepaald worden door het koninklijk besluit dat in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van de beurswetgeving zal worden genomen.

Het zal dus gemakkelijk zijn te bepalen wat deel uitmaakt van de toelatingsvoorwaarden tot de notering en wat van de uit de notering voortvloeiende verplichtingen, alsook vast te stellen wat zal behoren tot de bevoegdheid van het Noteringscomité en wat tot deze van de Bankcommissie.

Volgens de Regering dient men te vermijden te vertrekken van de gedachte dat de niet-naleving van de uit de toelating tot de notering voortvloeiende verplichtingen, tot de schrapping van de notering zal moeten leiden. Dit is een maatregel die meer de effectenhouders zelf treft die de voordelen geboden door het bestaan zelf van de beursmarkt verliezen, dan de instelling die de effecten heeft uitgegeven die, eens de schrapping is uitgesproken, bevrijd zal zijn van de uit de toelating tot de notering voortvloeiende verplichtingen. Indien bijvoorbeeld een vennootschap waarvan de aandelen tot de notering zijn toegelaten, weigert een halfjaarlijks verslag of een occasionele informatie te publiceren of indien zij geen gelijke behandeling aan al de effectenhouders waarborgt, zal de sanctie — er zal hier uitgebreider op worden teruggekomen in de toelichting bij het nieuwe artikel 107 van de beurswetgeving — zijn dat de Bankcommissie het feit bekend zal kunnen maken dat de genoemde vennootschap de verplichtingen niet nakomt, welke op haar rusten ingevolge de toelating van haar effecten tot de notering. Haar effecten zullen niet automatisch van de notering worden geschorst of geschrapt. Indien een uitgevende instelling, ondanks de op haar toegepaste publiciteitssanctie, erin volhardt haar verplichtingen te miskennen, zal het Noteringscomité kunnen beslissen dat het niet meer mogelijk is voor deze effecten een correcte markt te waarborgen en zal het, aangezien het als enige daartoe de bevoegdheid heeft, kunnen beslissen om tot schrapping van de notering over te gaan, maar het zal hier gaan om een specifieke beslissing.

Uiteindelijk zal de Bankcommissie ermee gelast worden in te staan voor het toezicht op het prospectus, overeenkomstig het koninklijk besluit dat op grond van het nieuwe artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185 zal worden genomen en dat de richtlijn van 17 maart 1980 betreffende het prospectus voor toelating tot de notering in het Belgisch recht zal omzetten. Sedert 1939 wordt de Bankcommissie uitdrukkelijk door het koninklijk besluit nr. 185 belast met het toezicht op het prospectus dat voorafgaandelijk aan de toelating tot de notering moet worden bekendgemaakt. Op dit vlak, zoals in de andere gevallen waarin krachtens de wet een prospectus moet worden gepubliceerd om aan het publiek de informatie te verschaffen die het nodig heeft, heeft de Bankcommissie gaandeweg een aantal normen inzake informatieverstrekking opgesteld. Momenteel reeds komen de inlichtingen die op verzoek van de Bankcommissie in een prospectus voor toelating tot de notering voorkomen,

qui sera pris sur base de l'article 107 nouveau de la législation boursière.

Il sera dès lors aisé de déterminer ce qui relève des conditions d'admission à la cote et ce qui relève des obligations découlant de l'admission, ainsi que ce qui sera de la compétence du Comité de la Cote et ce qui sera de celle de la Commission bancaire.

De l'avis du Gouvernement, il convient d'éviter de partir de l'idée que la violation des obligations résultant de l'admission à la cote devra entraîner la radiation de la cotation. Celle-ci est une mesure qui frappe beaucoup plus les porteurs des titres, qui perdent les avantages procurés par l'existence même du marché boursier, que l'émetteur de titres qui, la radiation ayant été prononcée, sera délié des obligations découlant de l'admission à la cote. Si, par exemple, une société dont les actions sont admises à la cote refuse de publier un rapport semestriel ou une information occasionnelle ou encore si elle n'assure pas le même traitement à tous les porteurs de titres, la sanction sera — on y reviendra plus amplement dans le commentaire de l'article 107 nouveau de la législation boursière — que la Commission bancaire pourra rendre public le fait que ladite société ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent du fait de l'admission de ses titres à la cote. Il n'y aura pas automatiquement suspension ou radiation de la cotation. Si un émetteur s'obstine, malgré la publicité sanction dont il aura fait l'objet, à méconnaître ses obligations, le Comité de la Cote pourra considérer qu'il n'est plus possible d'assurer à ses titres un marché correct et il pourra, comme il en aura seul la compétence, décider de radier la cotation, mais il s'agira là d'une décision spécifique.

Enfin, la Commission bancaire sera chargée d'assurer le contrôle du prospectus, conformément à l'arrêté royal qui sera pris sur base de l'article 29bis nouveau de l'arrêté royal n° 185 et qui transposera en droit belge la directive du 17 mars 1980 sur le prospectus d'admission à la cote. Depuis 1939, la Commission bancaire est chargée expressément par l'arrêté royal n° 185 d'assurer le contrôle du prospectus qui doit être publié préalablement à une admission à la cote. Dans ce domaine, comme dans les autres cas où, en vertu de la loi, un prospectus doit être publié pour assurer au public l'information dont il a besoin, la Commission bancaire a progressivement élaboré un certain nombre de normes d'information. A l'heure actuelle, les informations qui, à la demande de la Commission bancaire, figurent dans un prospectus d'admission à la cote, correspondent d'ores et déjà très largement aux exigences de la directive du 17 mars 1980. Le Conseil d'Etat propose que, à l'avenir, le

in sterke mate overeen met de vereisten van de richtlijn van 17 maart 1980. De Raad van State stelt voor om in de toekomst, het toezicht op het prospectus voor de toelating tot de notering niet langer — zoals thans het geval is — aan de Bankcommissie, maar aan het Noteringscomité toe te vertrouwen. De Regering kan zich niet aansluiten bij dit voorstel dat, zo er zou worden op ingegaan, tot een fundamentele wijziging van de bevoegdheden van de Bankcommissie zou leiden en de ervaring en het gezag die in de loop van zo'n vijftigtal jaar zijn verworven, onbenut zou laten. Daar het verboden zal zijn om een effect tot de notering toe te laten zonder dat een door de Bankcommissie gecontroleerde prospectus bekend is gemaakt, zal het prospectus ongetwijfeld een toelatingsvoorwaarde zijn. Het betreft evenwel een voorwaarde van een bijzondere aard — haar doel is te zorgen voor een juiste informatie van het publiek — die moet worden onderscheiden van de voorwaarden inzake de werking van de beursmarkt die tot de competentie van het Noteringscomité behoren en zullen behoren.

Door het toezicht op het prospectus voor toelating tot de notering te blijven toevertrouwen aan de Bankcommissie, behoudt dit wetsontwerp de huidige toestand die geen enkele moeilijkheid oplevert. Zelfs indien de Bankcommissie met de publicatie van een prospectus dient in te stemmen, zal het Noteringscomité de inschrijving van effecten op de notering kunnen weigeren om redenen die verband houden met de werking van de beursmarkt. Evenzo, zal de toelating van buitenlandse effecten tot de notering geen doorgang kunnen vinden indien de Minister van Financiën de door artikel 108 van Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel voorgeschreven machtiging weigert, zelfs wanneer de Bankcommissie het prospectus zou hebben goedgekeurd en het Noteringscomité van zijn kant, zijn akkoord voor de toelating van de effecten tot de notering, zou hebben gegeven. Overigens zou het toevertrouwen van het toezicht op het prospectus voor de toelating tot de notering aan het Noteringscomité, ongetwijfeld problemen stellen. Tal van openbare uitgiften worden gevolgd door een toelating tot de notering. Het zou nogal paradoxaal zijn dat de Bankcommissie bevoegd zou zijn voor het toezicht op het uitgifteprospectus en het Noteringscomité voor de controle op het prospectus voor toelating tot de notering van effecten die vroeger het voorwerp zijn geweest van een met een prospectus gepaard gaande uitgifte. Tevens dient er aan te worden herinnerd dat het prospectus een document is ter informatie van het publiek, dat de Bankcommissie bevoegd zou zijn om de informatie verspreid door uitgevende instellingen waarvan effecten zijn genoteerd, te controleren en dat het wenselijk is dat één enkele autoriteit bevoegd zou zijn voor één enkele materie: het toezicht op de informatieverstrekking voor en na de toelating tot de notering. Deze eenheid van bevoegdheden inzake informatieverstrekking doet op geen enkele wijze afbreuk aan de huidige en toekomstige competenties van het Noteringscomité. Het optreden, naast de beursautoriteit bevoegd inzake de werking van de beursmarkt, van een openbare autoriteit belast met het toezicht op de informatieverstrekking is geenszins eigen aan

contrôle du prospectus d'admission à la cote soit confié non plus à la Commission bancaire, comme c'est le cas à l'heure actuelle, mais au Comité de la cote. Le Gouvernement ne peut se rallier à cette proposition qui, si elle était suivie, constituerait un changement fondamental des compétences de la Commission bancaire et qui aboutirait à se priver de l'expérience et de l'autorité acquises au cours de quelque cinquante ans. Dans la mesure où une admission à la cote ne pourra pas avoir lieu sans qu'un prospectus contrôlé par la Commission bancaire ait été publié, le prospectus constituera certes une condition de l'admission. Toutefois, il s'agit d'une condition d'une nature particulière — son but est d'assurer l'information correcte du public —, qui doit être distinguée des conditions relevant de l'organisation du marché boursier, lesquelles sont et seront de la compétence du Comité de la cote.

En continuant à confier le contrôle du prospectus d'admission à la cote à la Commission bancaire, le présent projet de loi ne modifie pas la situation actuelle, qui ne soulève aucune difficulté. Même si la Commission bancaire doit approuver la publication d'un prospectus, le Comité de la Cote pourra refuser l'admission des titres à la cote pour des raisons tenant à l'organisation du marché boursier. De même, une admission à la cote de titres étrangers ne pourra avoir lieu si le Ministre des Finances refuse l'autorisation prévue par l'article 108 du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce, alors même que la Commission bancaire aurait approuvé le prospectus et que le Comité de la Cote serait, de son côté, d'accord pour admettre les titres à la cote. Par ailleurs, confier au Comité de la Cote le soin de contrôler le prospectus d'admission à la cote ne manquerait pas de soulever les difficultés. Nombre d'émissions publiques sont suivies d'une admission à la cote. Il serait assez paradoxal que la Commission bancaire soit compétente pour contrôler le prospectus d'émission et que le Comité de la Cote soit compétent pour contrôler le prospectus d'admission à la cote de titres ayant fait antérieurement l'objet d'une émission accompagnée d'un prospectus. Il faut aussi rappeler que le prospectus est un document d'information du public, que la Commission bancaire serait compétente pour contrôler l'information diffusée par les émetteurs de titres cotés et qu'il est souhaitable qu'une seule autorité soit compétente pour une seule matière: le contrôle de l'information avant et après admission à la cote. Cette unicité de compétences en ce qui concerne l'information ne porte, en aucune manière, préjudice aux compétences qui sont et seront celles du Comité de la Cote. L'intervention, à côté de l'autorité boursière compétente en ce qui concerne le fonctionnement du marché boursier, d'une autorité publique chargée du contrôle de l'information n'est nullement propre à la Belgique (voir par exemple les compétences, comparables à celles de la Commission bancaire, de l'Institut Monétaire Luxembourgeois au Grand-Duché, de la Commission des Opérations de Bourse en France, de la

België (zie bijvoorbeeld de bevoegdheden, vergelijkbaar met deze van de Bankcommissie, van het *Institut Monétaire Luxembourgeois* in het Groot-Hertogdom, de *Commission des Operations de Bourse* in Frankrijk, de *Commissione Nazionale per le società e la borsa* in Italië, de *Securities and Exchange Commission* in de Verenigde Staten).

Om de samenwerking die is gegroeid tussen de Noteringscomités en de Bankcommissie een officiële gestalte te geven, vindt de Regering het wenselijk om, waar zulks nodig blijkt, «overlegprocedures» tot stand te brengen tussen de Noteringscomités en de Commissie. De koninklijke besluiten ter uitvoering van het nieuwe artikel 102 van Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel zullen dan ook worden genomen na advies van de Noteringscomités en van de Bankcommissie, zoals trouwens ook de koninklijke besluiten die in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van dezelfde Titel moeten worden genomen. Ten slotte bepaalt het nieuwe artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185 dat de Noteringscomités zullen worden geraadpleegd in verband met de koninklijke besluiten die zullen worden genomen om de minimuminhoud te bepalen van het prospectus voor toelating tot de officiële notering of voor inschrijving op de bijkomende openbare verkopeningen, als ook dat de Bankcommissie hen in kennis zal stellen van bepaalde beslissingen die zij neemt. Zo nodig kunnen nog andere «overlegprocedures» worden ingebouwd in de besluiten genomen in uitvoering van de nieuwe artikelen 102 en 107 van Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel. Met dit systeem zullen de verschillende betrokken autoriteiten (Minister van Financiën, Bankcommissie, Noteringscomités) hun huidige en toekomstige bevoegdheden verder in onderlinge samenwerking kunnen blijven uitoefenen, zonder afbreuk te doen aan hun respectieve opdrachten.

Om een juridische leemte te vermijden zal de Regering erop toezien dat onderhavig wetsontwerp en de koninklijke besluiten ter uitvoering hiervan welke de aanpassing van de Belgische reglementering aan de richtlijnen vereist, gelijktijdig in werking treden.

In drie opzichten gaat dit wetsontwerp iets verder dan wat de richtlijnen *sensu stricto* vereisen.

De omschrijving van de bevoegdheden die aan de Koning worden verleend, (nieuw artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185) is ruimer dan wat de richtlijn over het prospectus voor toelating tot de notering vereist.

Krachtens deze richtlijn wordt België inderdaad slechts verplicht tot het nemen van maatregelen inzake het prospectus voor toelating tot de notering. Aangezien de toelating tot de notering echter slechts één van de verrichtingen is, waarop Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 toepasselijk is, werden de wijzigingen doorgevoerd voor alle verrichtingen beoogd in Titel II.

Commission Nazionale per le società e la borsa en Italie, de la *Securities and Exchange Commission* aux Etats-Unis).

Afin de consacrer dans les textes la coopération qui s'est instaurée entre les Comités de la Cote et la Commission bancaire, le Gouvernement estime souhaitable d'établir, là où cela s'avérera nécessaire, des «passerelles» entre les Comités et la Commission. Ainsi, les arrêtés royaux à prendre en exécution de l'article 102 nouveau du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce seront pris après avis des Comités de la Cote et de la Commission bancaire. Ceux qui seront pris en exécution de l'article 107 nouveau du même titre le seront après avis de la Commission bancaire et des Comités de la Cote. Enfin, le nouvel article 29bis de l'arrêté royal n° 185 prévoit que les Comités de la Cote seront consultés au sujet des arrêtés royaux à prendre pour fixer le contenu minimum du prospectus d'admission à la cote officielle ou d'inscription aux ventes publiques supplémentaires, et que la Commission bancaire les informera de certaines décisions qu'elle prendra. Le cas échéant, d'autres «passerelles» pourront être instaurées dans les arrêtés pris en exécution des articles 102 et 107 nouveaux du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce. Ce système permettra aux différentes autorités concernées (Ministre des Finances, Commission bancaire, Comités de la Cote) d'exercer leurs compétences actuelles et futures en coopération et sans préjudice de leurs attributions respectives.

Afin d'éviter tout vide juridique, le Gouvernement veillera à ce que le présent projet devenu loi et les arrêtés royaux d'exécution que requiert l'adaptation de la réglementation belge aux directives, entrent en vigueur simultanément.

Sur trois points, le présent projet de loi va quelque peu plus loin que ce qui est imposé *sensu stricto* par les directives.

La définition de l'attribution de pouvoirs au Roi figurant dans le nouvel article 29bis de l'arrêté royal n° 185 est plus large que ce qui est rendu nécessaire par la directive sur le prospectus d'admission à la cote.

Celle-ci n'oblige, en effet, la Belgique à prendre des mesures que pour le prospectus d'admission à la cote. Toutefois, comme l'admission à la cote n'est que l'une des opérations auxquelles s'applique le Titre II de l'arrêté royal n° 185, on a fait porter les modifications sur l'ensemble des opérations auxquelles le Titre II s'applique.

Deze werkwijze zal het voordeel hebben dat ook het voorstel van richtlijn inzake het bij openbare uitgifte van effecten bekend te maken prospectus, dat thans door de Raad van de Gemeenschappen wordt onderzocht en dat in de loop van 1987 zou kunnen worden aangenomen, gemakkelijk in het Belgisch recht zal kunnen worden ingebouwd.

Voorts bevat dit wetsontwerp wijzigingen aan de wetten over de handelsvennootschappen, die onrechtstreeks voortvloeien uit de richtlijn over het prospectus voor toelating tot de notering. Zoals men verder zal merken wordt voorgesteld om de wettelijke nota te schrappen omdat zij geen reden van bestaan meer heeft zodra het prospectus wettelijk is ingevoerd.

Zoals zoëven aangestipt zullen de instellingen die tot de officiële notering toegelaten effecten hebben uitgegeven, dadelijk alle feiten of beslissingen openbaar moeten maken die, zo zij bekend werden, een gevoelige schommeling van de beurskoers zouden kunnen veroorzaken. Deze verplichting tot occasionele informatieverstrekking zal worden ingelast in het koninklijk besluit dat zal worden genomen in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel. Zij houdt tevens verband met de beteugeling van het misbruik van voorwetenschap, een verschijnsel dat in feite voortvloeit uit het benutten van de tijdsruimte tussen het ogenblik waarop een belangrijke informatie slechts door een paar personen is gekend, enerzijds, en het ogenblik waarop die openbaar wordt gemaakt. Dit verband is duidelijk gelegd geweest in het wetsontwerp tot hervorming van het vennootschapsrecht (Parl. bescheiden Kamer 1979-1980, nr. 387/1) waar dit handelde, enerzijds, over de occasionele informatieverstrekking (artikel 297, § 2) en, anderzijds, over het misbruik van voorwetenschap (artikel 402, § 2 e.v.). Dit wetsontwerp werd evenwel niet gestemd en werd niet ontheven van het aan de ontbinding van de Kamers in de herfst van 1985 te wijten verval.

Om deze reden en ook om, zo spoedig mogelijk, een lacune in de huidige financiële wetgeving op te vullen, stelt de Regering voor om in dit wetsontwerp een tekst in te lassen over het misbruik van voorwetenschap. Dit is het doel van artikel 27 dat later zal worden toegelicht en dat in ruime mate aanleunt bij artikel 402, § 2, van het ontwerp tot hervorming van het vennootschapsrecht.

DEEL V

Commentaar bij de artikelen

HOOFDSTUK I

Wijzigingen aan Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel

Artikel 1

Om de hierboven aangehaalde redenen, acht de Regering het raadzaam het bijzondere regime ingesteld door artikel 79 van Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel,

Cette méthode permettra également de transposer aisément en droit belge la proposition de directive concernant le prospectus à publier en cas d'offre publique de valeurs mobilières que le Conseil des Communautés examine actuellement et qui pourrait être adoptée dans le courant de 1987.

D'autre part, le présent projet de loi comprend des modifications aux lois sur les sociétés commerciales, modifications qui sont, à vrai dire, une conséquence indirecte de la directive sur le prospectus d'admission à la cote. Ainsi qu'on le verra plus loin, il est proposé de supprimer la notice légale, qui aura perdu toute raison d'être une fois que le prospectus aura reçu une existence légale.

Comme il a été indiqué plus haut, les émetteurs de titres admis à la cote officielle devront rendre publics sans délai les faits ou décisions qui, s'ils étaient rendus publics, seraient susceptibles d'entraîner une variation sensible du cours en bourse. Cette obligation d'information occasionnelle sera consacrée dans l'arrêté royal qui sera pris en exécution du nouvel article 107 du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce. Elle présente aussi un lien avec la répression de l'utilisation d'informations privilégiées, phénomènes qui, fondamentalement, résulte de l'exploitation du laps de temps qui s'écoule entre, d'une part, le moment où une information importante n'est connue que de quelques personnes et, d'autre part, celui où elle est rendue publique. Ce lien avait été clairement établi par le projet de loi réformant le droit des sociétés (Doc. Ch., 1979-1980, n° 387/1) qui traitait, d'une part, de l'information occasionnelle (article 297, § 2) et, d'autre part, de l'utilisation d'informations privilégiées (article 402, § 2 et suiv.). Ce projet de loi n'a toutefois pas été voté et n'a pas été relevé de caducité suite à la dissolution des Chambres à l'automne 1985.

Pour cette raison et aussi afin de combler, dans les meilleurs délais, une lacune dans la législation financière actuelle, le Gouvernement propose d'introduire, dans le présent projet de loi, un texte sur l'utilisation d'informations privilégiées. Tel est le but de l'article 27, qui sera commenté ultérieurement et qui s'inspire largement de l'article 402, § 2, du projet de réforme du droit des sociétés.

CINQUIEME PARTIE

Commentaire des articles

CHAPITRE 1^{er}

Modifications du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce

Article 1^{er}

Pour les raisons indiquées ci-dessus, le Gouvernement estime opportun de maintenir le régime spécial prévu par l'article 79 du Livre 1^{er}, Titre V du Code de commerce.

te handhaven. Er wordt evenwel een nieuwe redactie van deze tekst voorgesteld ten einde tegemoet te komen aan de suggestie van de Raad van State om het toepassingsveld van de bepaling in kwestie uit te breiden.

Artikel 2

De aan het eerste lid van artikel 101 voorgestelde wijziging heeft tot doel om, overeenkomstig de richtlijn van 5 maart 1979, te verduidelijken dat het Noteringscomité niet alleen bevoegd is om de toelating van een effect tot de notering toe te staan of te weigeren, maar ook om de schorsing of de schrapping van de notering uit te spreken.

In het zevende lid van het huidige artikel 101 staat dat het Noteringscomité binnen drie maanden over de verzoeken tot inschrijving op de beursnotering moet beslissen. Er wordt voorgesteld deze bepaling op te heffen, want de bij een aanvraag om toelating tot de notering te volgen procedureregels zullen worden vastgesteld door de Koning in het besluit dat Hij zal nemen in uitvoering van het nieuwe artikel 102 en het zou niet logisch zijn om in de wet zelf een bijzondere procedureregeling op te nemen.

Het achtste, negende, tiende en elfde lid, waarvan de inlassing in artikel 101 wordt voorgesteld, beogen de aanpassing van de Belgische reglementering aan de artikelen 18 en 19 van de richtlijn van 5 maart 1979 die, zoals reeds gezegd, een samenwerking opzetten tussen de autoriteiten die in de Lid-Statens van de Gemeenschap bevoegd zijn inzake de toelating van effecten tot de officiële notering. Zij het aangepast aan de bijzondere opdrachten van de Noteringscomités, leunen zij nauw aan bij artikel 10 van de wet van 17 juli 1985 tot wijziging van de wetten op de kredietinstellingen, voornamelijk ter aanpassing aan het recht van de Europese Gemeenschappen. Er wordt inzonderheid bepaald dat de Noteringscomités zullen samenwerken met de gelijkaardige autoriteiten van de Lid-Statens van de Europese Gemeenschappen voor de aangelegenheden en voor de doeleinden waarvoor deze medewerking door het recht van deze Gemeenschappen wordt opgelegd, alsook dat de Koning de maatregelen nodig voor de totstandkoming van deze samenwerking, zal kunnen nemen.

De Noteringscomités zullen echter ook de mogelijkheid hebben om samen te werken met gelijkaardige autoriteiten die niet tot de Europese Gemeenschappen behoren, op voorwaarde dat de medewerking wederzijds is en deze autoriteiten de ontvangen inlichtingen slechts voor welbepaalde doeleinden aanwenden.

De Raad van State stelt voor om aan deze samenwerking een bijkomende voorwaarde te verbinden: de buitenlandse autoriteiten dienen in eenzelfde mate als de Belgische tot geheimhouding te zijn verplicht.

Alhoewel het inderdaad niet zeker is dat autoriteiten van buiten de Europese Gemeenschappen krachtens hun nationale wetgeving in voldoende mate door het beroepsgeheim gebonden zijn, acht de Regering het niet wenselijk om

Une nouvelle rédaction de ce texte est toutefois proposée afin de répondre à la suggestion du Conseil d'Etat tendant à élargir le champ d'application de la disposition en question.

Article 2

La modification proposée à l'alinéa 1^{er} de l'article 101 a pour but de préciser, conformément à la directive du 5 mars 1979, que le Comité de la Cote est compétent non seulement pour admettre ou refuser d'admettre un titre à la cote, mais aussi pour prononcer la suspension ou la radiation de la cotation.

L'alinéa 7 de l'article 101 actuel prévoit que le Comité de la Cote doit statuer dans les trois mois sur les demandes d'admission à la cote. Il est proposé d'abroger cette disposition, car les règles de procédure à suivre en cas de demande d'admission à la cote seront fixées par le Roi dans l'arrêté qu'il prendra en exécution de l'article 102 nouveau et il ne serait pas logique de faire figurer dans la loi elle-même une règle de procédure particulière.

Les alinéas 8, 9, 10 et 11 qu'il est proposé d'insérer dans l'article 101 ont pour but d'adapter la réglementation belge aux articles 18 et 19 de la directive du 5 mars 1979 qui, comme on l'a indiqué plus haut, prévoient une coopération entre les autorités qui, dans les Etats membres de la Communauté, sont compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle. Adaptés aux missions particulières des Comités de la Cote, ils s'inspirent étroitement de l'article 10 de la loi du 17 juillet 1985 modifiant les lois sur les établissements de crédit, principalement pour les adapter au droit des Communautés européennes. Il est notamment prévu que les Comités de la Cote collaboreront avec les autorités similaires des Etats membres des Communautés européennes dans les matières et aux fins dans lesquelles cette collaboration est imposée par le droit de ces Communautés et que le Roi pourra prendre les mesures nécessaires pour assurer ladite collaboration.

Les Comités de la Cote pourront également collaborer avec des autorités similaires ne ressortissant pas des Communautés européennes, à condition que la collaboration soit réciproque et que ces autorités ne fassent usage des informations reçues qu'à des fins bien précises.

Le Conseil d'Etat propose de subordonner cette collaboration à une condition supplémentaire, à savoir que les autorités étrangères doivent être tenues au secret dans une mesure similaire à ce qui est imposé aux autorités belges.

Bien qu'il ne soit pas certain que les autorités ne ressortissant pas des Communautés européennes soient tenues au secret professionnel dans une mesure suffisante par leur législation nationale, le Gouvernement préfère ne pas suivre

op deze suggestie van de Raad in te gaan. Zij vreest immers dat het voor de Noteringscomités niet altijd zo eenvoudig zou zijn om uit te maken of een vreemde wetgeving de verplichting tot geheimhouding in een gelijke mate als de Belgische wetgeving oplegt en bijgevolg van de faculteit tot samenwerking weinig gebruik zou worden gemaakt.

Artikel 3

Het huidige artikel 102 bepaalt dat het Noteringscomité alle factoren onderzoekt die het in staat stellen te oordelen of de inschrijving op de beursnotering of de schrapping al dan niet gewenst is.

Om reeds eerder aangehaalde redenen wordt de voorgestelde aanpassing van de Belgische reglementering aan de bepalingen van de richtlijn van 5 maart 1979 bij koninklijk besluit tot stand gebracht. Daarom wordt het huidige artikel 102 vervangen door een uitvoeriger tekst met een bevoegdheidsdelegatie aan de Koning.

Wat in dit koninklijk besluit zal worden behandeld heeft rechtstreeks betrekking op de Noteringscomités. Daarom ook zal dit besluit worden genomen na raadpleging van de Noteringscomités. Om reeds eerder aangehaalde redenen, zal ook de Bankcommissie worden geraadpleegd.

In de eerste plaats zullen de voorwaarden moeten worden vastgesteld tegen dewelke effecten tot de notering kunnen worden toegelaten. Deze voorwaarden zullen worden omschreven, enerzijds, op grond van de bepalingen die dienaangaande voorkomen in de tekst zelf van de richtlijn van 5 maart 1979, alsook in de erbijgevoegde schema's A en B en, anderzijds, rekening houdend met de momenteel in België vigerende regels. Aanvullende of strengere voorwaarden dan deze van de richtlijn zijn aldus mogelijk. Aangezien zij zullen worden ingebouwd in een koninklijk besluit dat een algemene toepassing zal krijgen, zullen zij beantwoorden aan het voorschrift van artikel 5, § 1, van de richtlijn. Tevens zal worden bepaald welke inlichtingen de verzoeker om toelating tot de notering aan het Noteringscomité zal dienen te verstrekken.

Vervolgens zullen de voorwaarden voor schorsing en schrapping van de notering worden bepaald.

De Noteringscomités die bevoegd zullen zijn om een effect tot de notering toe te laten of het ervan te schorsen of te schrappen, zullen worden belast met het toezicht op de toepassing van de besluiten die de Koning krachtens de 1^o en 2^o van het nieuwe artikel 102 zal nemen.

Zeer nauw aanleunend bij de richtlijn van 5 maart 1979, bepaalt de u voorgestelde tekst tevens dat de Koning aan de Noteringscomités de bevoegdheid zal kunnen geven om, ter bescherming van het publiek, de toelating tot de officiële notering van een bepaald effect afhankelijk te stellen van welke voorwaarde ook die specifiek is voor dit effect en die zij vooraf expliciet aan de aanvrager hebben meegedeeld.

la suggestion du Conseil. En effet, il craint qu'il ne soit pas aisé pour les Comités de la Cote de vérifier si une législation étrangère impose le secret dans une mesure similaire à ce qui est prévu par la législation belge et que dès lors la faculté de collaboration soit peu utilisée.

Article 3

L'article 102 actuel prévoit que le Comité de la Cote examine tous les éléments qui permettent d'apprécier l'opportunité de l'admission à la cote ou de la radiation.

Pour les raisons qui ont été exposées ci-dessus, il est proposé d'adapter la réglementation belge aux dispositions de la directive du 5 mars 1979 par voie d'arrêté royal. C'est la raison pour laquelle l'article 102 actuel est remplacé par un texte plus détaillé contenant une attribution de pouvoirs au Roi.

Les matières qui feront l'objet de cet arrêté royal intéressent directement les Comités de la Cote. C'est pourquoi il est prévu que l'arrêté sera pris après consultation des Comités de la Cote. Pour les raisons indiquées ci-dessus, il sera également pris sur avis de la Commission bancaire.

Il s'agira tout d'abord de déterminer les conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote. Ces conditions seront déterminées, d'une part, en fonction des dispositions qui, en cette matière, figurent dans le corps même de la directive du 5 mars 1979, ainsi que dans les schémas A et B qui y sont annexés et, d'autre part, en fonction des règles actuellement en vigueur en Belgique. Des conditions supplémentaires ou plus rigoureuses que celles figurant dans la directive pourront ainsi être prévues. Comme elles seront déposées dans un arrêté royal qui sera d'application générale, elles répondront au prescrit de l'article 5, § 1, de la directive. Seront également précisés les renseignements que le demandeur en admission devra fournir au Comité de la Cote.

Il s'agira ensuite de fixer les conditions de suspension et de radiation de la cotation.

Les Comités de la Cote qui seront compétents pour décider de l'admission à la cote, de la suspension ou de la radiation, seront chargés de veiller à l'application des arrêtes que le Roi aura pris en vertu des 1^o et 2^o de l'article 102 nouveau.

S'inspirant directement de la directive du 5 mars 1979, le texte qui vous est proposé prévoit également que le Roi pourra donner aux Comités de la Cote, dans le but de protéger le public, le pouvoir de subordonner l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière déterminée à toute condition qui lui soit particulière et qu'ils auront communiquée préalablement au demandeur de façon explicite.

Aangezien de richtlijn van 5 maart 1979 in sommige gevallen toelaat dat de bevoegde autoriteiten afwijkingen kunnen toestaan en het met het oog op de soepelheid van het systeem nodig is dat ook afwijkingen mogelijk zijn van de door de Koning vast te stellen voorwaarden die deze van de richtlijn aanvullen of verstrengen, zal deze laatste de Noteringscomités kunnen machtigen om, in specifieke gevallen, afwijkingen van de krachtens de 1^o en 2^o van het nieuwe artikel 102 genomen besluiten te verlenen. Ten einde de wet niet nutteloos te verzwaren, is het volgens de Regering niet aangewezen om in de wet zelf gedetailleerd de gevallen te omschrijven waarin de afwijkingen zullen kunnen worden toegestaan. Met het oog op een volledige conformiteit van de Belgische reglementering met de richtlijn van 5 maart 1979, zal uitdrukkelijk in het uitvoeringsbesluit worden vermeld dat het gebruik door het Noteringscomité van zijn afwijkingsbevoegdheid niet mag indruisen tegen de bepalingen van de richtlijn zelf.

Ten slotte, zal de Koning, overeenkomstig de richtlijn, de Noteringscomités kunnen toestaan om het feit bekend te maken dat een uitgevende instelling één of meer van de verplichtingen niet nakomt die op haar zullen rusten krachtens de besluiten die in uitvoering van de 1^o en 2^o van het nieuwe artikel 102 zullen worden genomen.

De tweede paragraaf van de u voorgestelde tekst wil de Koning machtigen om de vergoeding vast te stellen die aan de Noteringscomités verschuldigd is door de personen die om de toelating van effecten tot de officiële notering verzoeken. Zoals thans reeds het geval is, zal een vergoeding verschuldigd kunnen zijn, enerzijds, bij de indiening van een aanvraag tot notering en, anderzijds, nadat de effecten tot de notering zullen zijn toegelaten.

Artikel 4

Het huidige artikel 104 regelt het verhaal tegen de beslissingen van het Noteringscomité. Er wordt, zonder de inhoud van de huidige tekst ten gronde te wijzigen, een nieuwe redactie voorgesteld, inzonderheid om uitdrukkelijk te doen blijken van het bestaan van een mogelijkheid tot verhaal in hoofde van degene wiens aanvraag tot notering is afgewezen, alsook in hoofde van de vennootschap of instelling waarvan de effecten van de notering geschorst of geschrapt zijn.

Artikel 5

Het huidige artikel 104bis laat de Noteringscomités toe om effecten ambtshalve te noteren, wanneer deze geregeld worden verhandeld. Deze mogelijkheid werd ingevoerd ten einde de houders van wijd verspreide effecten te laten genieten van de verschillende waarborgen die de beursmarkt biedt. Zij is nochtans niet benut geworden, tenzij in enkele specifieke gevallen. Welnu, zoals reeds gezegd, sluiten de richtlijnen van 5 maart 1979 en 15 februari 1982 in dat, eens hun effecten officieel zijn genoteerd, de uitgevende instel-

Compte tenu de ce que la directive du 5 mars 1979 prévoit dans certains cas que les autorités compétentes pourront accorder des dérogations et que, pour la nécessaire flexibilité du système, il y a lieu également de permettre des dérogations aux conditions fixées par le Roi qui seraient supplémentaires ou plus rigoureuses que celles prévues par la directive, le Roi pourra habilitier les Comités de la Cote à accorder, dans des cas spéciaux, des dérogations aux arrêtés pris en vertu des 1^o et 2^o de l'article 102 nouveau. Pour ne pas alourdir inutilement la loi, il ne s'indique pas, de l'avis du Gouvernement, de prévoir en détails dans la loi elle-même les cas dans lesquels des dérogations pourront être accordées. Afin d'assurer la pleine conformité de la réglementation belge à la directive du 5 mars 1979, il sera précisé expressément dans l'arrêté d'exécution que l'usage par le Comité de la Cote de son pouvoir dérogatoire ne pourra pas porter préjudice aux dispositions de la directive elle-même.

Enfin, conformément à la directive, le Roi pourra autoriser les Comités de la Cote à rendre public le fait qu'un émetteur ne respecte pas une ou plusieurs obligations qui lui incomberont en vertu des arrêtés qui seront pris en exécution des 1^o et 2^o de l'article 102 nouveau.

Le paragraphe 2 du texte qui vous est proposé a pour but d'habilitier le Roi à fixer la rémunération due aux Comités de la Cote par les personnes qui demanderont l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle. Comme c'est déjà le cas à l'heure actuelle, une rémunération pourra être due, d'une part, en raison de l'introduction d'une demande d'admission et, d'autre part, après que les titres auront été admis à la cote.

Article 4

L'article 104 actuel organise un mécanisme de recours contre les décisions du Comité de la Cote. Sans modifier fondamentalement le dispositif du texte actuel, une nouvelle rédaction est proposée, notamment pour faire apparaître de manière explicite l'existence d'une possibilité de recours dans le chef du demandeur en admission dont la demande a été rejetée, et dans le chef de la société ou l'institution dont les valeurs mobilières font l'objet d'une suspension ou d'une radiation de la cote.

Article 5

L'article 104bis actuel permet aux Comités de la Cote de décider d'office la cotation de titres lorsque ceux-ci font régulièrement l'objet de transactions. Cette faculté avait été prévue afin de faire bénéficier des diverses garanties que présente le marché boursier les porteurs de titres largement diffusés. Elle n'a cependant pas été utilisée, sauf dans certaines hypothèses particulières. Or, comme on l'a vu, les directives des 5 mars 1979 et 15 février 1982 impliquent qu'une fois leurs titres admis à la cote officielle, les émet-

lingen verschillende verplichtingen moeten nakomen. Zoals de Raad van State heeft aangetoond, valt dit moeilijk te verenigen met een systeem van ambtshalve notering. Inderdaad, de richtlijnen gaan uit van het idee dat de effecten op verzoek worden genoteerd. Zij laten evenwel niet toe om een onderscheid te maken naargelang de effecten op verzoek of ambtshalve worden genoteerd. Daarom wordt voorgesteld om het stelsel van de ambtshalve notering af te schaffen.

Artikel 6

Zoals reeds gezegd wordt de bijzondere regeling ingevoerd bij artikel 105 behouden. De huidige tekst wordt aangevuld, enerzijds, om duidelijk te stellen dat de Minister van Financiën zich alle nodige inlichtingen zal kunnen doen verstrekken met het oog op de toepassing van artikel 105 of zijn uitvoeringsbesluiten en, anderzijds, om, naar het voorbeeld van wat inzake het Noteringscomité is voorgesteld, een beroepsgeheim op te leggen aan de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën, zonder evenwel afbreuk te doen aan hun samenwerking met gelijkaardige buitenlandse autoriteiten. Om dezelfde reden als voor het Noteringscomité, gaat de Regering ook hier niet in op de suggestie van de Raad van State om de samenwerking met buitenlandse autoriteiten enkel toe te laten, zo deze in eenzelfde mate als de Belgische autoriteiten tot geheimhouding zijn verplicht.

Artikel 7

Het huidige artikel 107 legt twee bijzondere verplichtingen op aan de vennootschappen waarvan de effecten officieel genoteerd zijn. Welnu, zoals hierboven gezegd, sluiten de richtlijnen van 5 maart 1979 en 15 februari 1982 in dat, eens hun effecten tot de officiële notering zijn toegelaten, de uitgevende instellingen verschillende verplichtingen zullen moeten nakomen. Deze dienen bijgevolg vastgesteld te worden. Dit zal dienen te gebeuren bij koninklijk besluit. Daarom wordt voorgesteld om het huidige artikel 107 te vervangen door een nieuwe tekst die juist aan de Koning de bevoegdheid verleent om de verplichtingen te bepalen die rusten op de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten. Aldus zal de Belgische reglementering worden aangepast aan de bepalingen van de richtlijn van 5 maart 1979 die aan de uitgevende instellingen van genoteerde effecten verplichtingen opleggen, alsook aan de bepalingen van de richtlijn van 15 februari 1982. Deze bepalingen behoren, zoals reeds eerder werd onderstreept, tot de traditionele competenties van de Bankcommissie. Ook is bepaald dat het koninklijk besluit in kwestie na raadpleging van de Bankcommissie zal worden genomen. De Noteringscomités zullen eveneens verzocht worden om hun advies te laten kennen.

teurs seront tenus de respecter diverses obligations. Comme l'a relevé le Conseil d'Etat, ceci se combine mal avec un système de cotation d'office. Les directives reposent en effet sur l'idée que les titres seront admis à la cote sur demande. Elles ne permettent toutefois pas de faire une distinction selon que les titres sont cotés sur demande ou d'office. C'est la raison pour laquelle il est proposé de supprimer le mécanisme de la cotation d'office.

Article 6

On a déjà indiqué que le régime particulier instauré par l'article 105 serait maintenu. Le texte actuel est complété, d'une part, pour préciser que le Ministre des Finances pourra se faire communiquer toutes les informations nécessaires à l'application de l'article 105 ou de ses arrêtés d'exécution, et, d'autre part, pour prévoir, à l'instar de ce qui est proposé en ce qui concerne le Comité de la Cote, une obligation au secret professionnel dans le chef des membres des services compétents du Ministère des Finances, sans préjudice toutefois à la collaboration qu'ils pourront être amenés à avoir avec des autorités étrangères similaires. La même raison que celle valant pour le Comité de la Cote, est invoquée par le Gouvernement pour ne pas suivre la suggestion du Conseil d'Etat, à savoir celle de ne permettre uniquement la collaboration avec des autorités étrangères que si celles-ci sont tenues au secret dans une mesure similaire à ce qui est imposé aux autorités belges.

Article 7

L'article 107 actuel impose deux obligations particulières aux sociétés dont les titres sont admis à la cote officielle. Or, comme on l'a indiqué ci-dessus, les directives des 5 mars 1979 et 15 février 1982 impliquent qu'une fois leurs titres admis à la cote officielle, les émetteurs devront respecter diverses obligations. Il faudra dès lors les préciser. Ceci devra être fait par un arrêté royal. C'est la raison pour laquelle il est proposé de remplacer l'article 107 actuel par un texte nouveau qui, précisément, attribue au Roi le pouvoir d'établir les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle. Il s'agira d'adapter la réglementation belge aux dispositions de la directive du 5 mars 1979 imposant des obligations aux émetteurs de titres admis à la cote, ainsi qu'aux dispositions de la directive du 15 février 1982. Ces dispositions relèvent, ainsi qu'on l'a déjà souligné, des compétences traditionnelles de la Commission bancaire. Aussi est-il prévu que l'arrêté royal en question sera pris après avis de la Commission bancaire. Les Comités de la Cote seront également appelés à faire connaître leur avis.

De voorgestelde tekst bepaalt allereerst dat de Koning de verplichtingen zal kunnen vaststellen van de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten, inzonderheid wat betreft de behandeling van de effectenhouders en de informatie die hun periodiek of in geval van feiten of beslissingen die, indien zij bekend worden gemaakt, van aard zouden zijn om de beurskoers op gevoelige wijze te beïnvloeden, moet worden verstrekt.

Zoals reeds aangestipt, liggen de verplichtingen van de uitgevende instellingen van officieel genoteerde effecten in het verlengde van de traditionele bevoegdheden van de Bankcommissie. Daarom zal het de Bankcommissie zijn die belast zal worden met het toezicht op de toepassing van de in uitvoering van het 1^o van het nieuwe artikel 107 genomen besluiten. Te dien einde, zal de Koning inzonderheid kunnen bepalen welke documenten aan de Bankcommissie zullen moeten worden bezorgd en deze laatste kunnen machtigen om van de uitgevende instellingen en van de met de controle op hun rekeningen belaste personen te eisen dat zij haar de inlichtingen geven nodig voor de toepassing van de besluiten in kwestie. Hij zal de Bankcommissie eveneens kunnen machtigen om het feit bekend te maken dat een uitgevende instelling de krachtens de uitvoeringsbesluiten op haar rustende verplichtingen niet nakomt of zich niet schikt naar de haar door de Bankcommissie gedane kennisgevingen. Ten slotte zal de Koning, ten einde rekening te houden met het feit dat de richtlijnen van 5 maart 1979 en 15 februari 1982 in bepaalde gevallen aan de bevoegde autoriteiten de mogelijkheid bieden om afwijkingen toe te staan, de Bankcommissie kunnen machtigen om, in speciale gevallen, afwijkingen te verlenen van de besluiten die zullen worden genomen in uitvoering van het 1^o en het 2^o van het nieuwe artikel 107. Zoals voor het Noteringscomité en ten einde te zorgen voor de volledige overeenstemming van de Belgische reglementering met de richtlijnen, zal het koninklijk besluit van uitvoering uitdrukkelijk bepalen dat het gebruik door de Bankcommissie van haar afwijkingsbevoegdheid niet mag indruisen tegen de bepalingen van de richtlijnen van 5 maart 1979 en 15 februari 1982.

Ten slotte zal de tweede paragraaf van het nieuwe artikel 107 de Koning machtigen om de vergoeding vast te stellen die aan de Bankcommissie verschuldigd is door de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten.

De richtlijn van 5 maart 1979 schrijft voor dat de uitgevende instelling moet instaan voor een gelijke behandeling van de houders van haar effecten. De Regering is zinnens om in het uitvoeringsbesluit te bepalen dat, zo de Bankcommissie oordeelt dat de gelijke behandeling van de houders in het gedrang wordt gebracht of dreigt te worden gebracht, zij de uitgevende instelling daarvan in kennis stelt. Indien deze geen rekening houdt met de kennisgeving van de Bankcommissie, zal deze laatste haar kennisgeving openbaar mogen maken. Een dergelijke bevoegdheid die eigenlijk de door de Bankcommissie sedert vele jaren gevoerde actie bevestigt, ligt in het verlengde van de richtlijn van 5 maart 1979, aangezien zij bepaalt dat de bevoegde autoriteiten

Le texte proposé prévoit tout d'abord que le Roi pourra établir les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle, notamment en ce qui concerne le traitement des porteurs et l'information qui doit leur être donnée périodiquement ou en cas de faits ou de décisions qui, s'ils étaient rendus publics, seraient de nature à influencer de manière sensible le cours de bourse.

Comme on l'a indiqué ci-dessus, les obligations qui incomberont aux émetteurs de titres admis à la cote officielle se situent dans le prolongement des compétences traditionnelles de la Commission bancaire. C'est la raison pour laquelle ce sera la Commission bancaire qui sera chargée de veiller à l'application des arrêtés pris en vertu du 1^o de l'article 107 nouveau. A cet effet, le Roi pourra notamment déterminer les documents qui devront être transmis à la Commission bancaire et habiliter celle-ci à exiger des émetteurs et des personnes chargées du contrôle de leurs comptes qu'ils lui transmettent les renseignements nécessaires à l'application des arrêtés en question. Il pourra également habiliter la Commission bancaire à rendre public le fait qu'un émetteur ne respecte pas les obligations qui lui incombent en vertu des arrêtés d'exécution ou ne se conforme pas aux avis que la Commission lui aurait adressés. Enfin, afin de tenir compte du fait que les directives des 5 mars 1979 et 15 février 1982 permettent dans certains cas aux autorités compétentes d'accorder des dérogations, le Roi pourra habiliter la Commission bancaire à accorder, dans des cas spéciaux, des dérogations aux arrêtés qui auront été pris en exécution des 1^o et 2^o de l'article 107 nouveau. Comme pour le Comité de la Cote, et pour assurer la pleine conformité de la réglementation belge aux directives, l'arrêté royal d'exécution prévoira expressément que l'usage par la Commission bancaire de son pouvoir dérogatoire ne pourra pas porter préjudice aux dispositions des directives des 5 mars 1979 et 15 février 1982.

Enfin, le paragraphe 2 de l'article 107 nouveau permettra au Roi de fixer la rémunération due à la Commission bancaire par les émetteurs dont les valeurs ont été admises à la cote officielle.

La directive du 5 mars 1979 prévoit que l'émetteur doit assurer un traitement égal aux porteurs de ses valeurs mobilières. Dans l'arrêté d'exécution, le Gouvernement envisage de prévoir que, si la Commission bancaire estime qu'atteinte est portée ou risque d'être portée à l'égalité de traitement entre porteurs, elle en avisera l'émetteur. Si celui-ci ne tient pas compte de l'avis de la Commission bancaire, celle-ci pourra le rendre public. Une telle compétence, qui, quant au fond, consacre l'action menée par la Commission bancaire depuis de nombreuses années, se situe dans le prolongement de la directive du 5 mars 1979, car celle-ci prévoit que les autorités compétentes doivent pouvoir rendre public le fait que l'émetteur ne respecte pas ses obligations. Elle permettra

het feit moeten kunnen bekendmaken dat de uitgevende instelling haar verplichtingen niet nakomt. Zij zal toelaten om een juridische grondslag te geven aan diverse acties die door de Bankcommissie reeds sedert lange tijd inzake gelijkheid van behandeling worden gevoerd.

De richtlijn schrijft tevens voor dat de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten, aan de bevoegde autoriteiten een reeks documenten moeten bezorgen. Het koninklijk besluit dat in uitvoering van het nieuwe artikel 107 zal worden genomen, zal bepalen welke documenten aan de Bankcommissie moeten worden bezorgd, alsook binnen welke termijn dit zal moeten gebeuren. Aldus zal de Bankcommissie haar traditionele actie op het gebied van de door de uitgevende instellingen van genoteerde effecten gepubliceerde informatie kunnen verder zetten ten einde te waken over de financiële informatieverstrekking. Om deze reden zal het koninklijk besluit dat zal worden genomen in uitvoering van het nieuwe artikel 107, bepalen dat, indien een uitgevende instelling aan het publiek geen informatie ter beschikking stelt die het in staat stelt om zich, met kennis van zaken, een oordeel te vormen over de positie, de activiteiten en de resultaten van de uitgevende instelling of over de voorgenomen verrichting, de Bankcommissie de uitgevende instelling daarvan in kennis zal stellen. Zo deze hiermee geen rekening houdt, zal de Bankcommissie haar kennisgeving openbaar kunnen maken. Het besluit bepaalt eveneens dat, vooraleer over te gaan tot de publikatie van haar kennisgeving, de Bankcommissie de uitgevende instelling zal horen of behoorlijk oproepen en het betrokken Noteringscomité daarvan op de hoogte zal brengen.

Ten slotte zal de Koning de vergoeding kunnen vaststellen die aan de Bankcommissie verschuldigd is door de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zullen zijn toegelaten.

Artikel 8

Zoals reeds gezegd raakt de richtlijn van 5 maart 1979 niet aan de bevoegdheden welke artikel 108 aan de Minister van Financiën verleent. Er wordt voorgesteld om het huidige artikel 108 aan te vullen met twee nieuwe paragrafen die nauw aanleunen bij wat voor artikel 105 is voorgesteld.

Artikel 9

Het nieuwe artikel 112*bis* waarvan de invoering in de beurswetgeving wordt voorgesteld is een strafbepaling. Het heeft in de eerste plaats tot doel een strafrechtelijke sanctie op te leggen aan degenen die bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen aan het Noteringscomité of aan de Minister van Financiën verstrekken, wanneer deze inlichtingen hun met toepassing van de nieuwe artikels 102, 105 of 108 worden gevraagd. Uiteraard dient een uitgevende instelling die om de toelating van haar effecten tot de notering verzoekt, aan het Noteringscomité de hem noodzakelijke

de donner une base juridique à diverses actions que la Commission bancaire mène depuis longtemps en matière d'égalité de traitement.

La directive prévoit aussi que les émetteurs de titres admis à la cote officielle doivent transmettre aux autorités compétentes une série de documents. L'arrêté royal qui sera pris sur base de l'article 107 nouveau déterminera les documents qui devront être transmis à la Commission bancaire, ainsi que les délais dans lesquels ils devront l'être. De cette façon, la Commission bancaire pourra poursuivre son action traditionnelle dans le domaine de l'information publiée par les émetteurs de titres cotés afin de veiller à la qualité de l'information financière. C'est la raison pour laquelle l'arrêté royal qui sera pris en exécution de l'article 107 nouveau prévoira que, si un émetteur ne met pas à la disposition du public une information permettant à celui-ci d'apprécier, en connaissance de cause, la situation, les activités et les résultats de l'émetteur ou l'opération projetée, la Commission bancaire communiquera son avis à l'émetteur. Si celui-ci n'en tient pas compte, la Commission pourra publier son avis. L'arrêté prévoit également que, avant de procéder à la publication de son avis, la Commission bancaire entendra ou appellera dûment l'émetteur et informera le Comité de la Cote concerné.

Enfin, le Roi pourra fixer la rémunération due à la Commission bancaire par les émetteurs dont les valeurs mobilières auront été admises à la cote officielle.

Article 8

On a déjà indiqué que les pouvoirs que le Ministre des Finances tient de l'article 108 ne sont pas affectés par la directive du 5 mars 1979. Il est proposé de compléter l'article 108 actuel par deux paragraphes nouveaux qui s'inspirent étroitement de ce qui est proposé au sujet de l'article 105.

Article 9

L'article 112*bis* nouveau qu'il est proposé d'introduire dans la législation boursière est une disposition pénale. Elle a tout d'abord pour but de sanctionner pénalement ceux qui donneraient sciemment des renseignements inexacts ou incomplets au Comité de la Cote ou au Ministre des Finances, lorsque ces renseignements leur sont demandés en application des articles 102, 105 ou 108 nouveaux. Bien entendu, un émetteur qui demanderait l'admission à la cote de ces titres devrait fournir au Comité de la Cote les renseignements qui lui sont nécessaires, à peine de voir sa

inlichtingen te verstrekken, zoniet loopt zij het risico dat haar verzoek wordt afgewezen. Hetzelfde geldt voor wat betreft de Minister van Financiën, wanneer zijn machtiging door artikel 108 is vereist. De voorgestelde tekst beoogt eveneens diegenen te bestraffen die weigeren om aan de Bankcommissie de inlichtingen te geven die zij haar dienen te verschaffen krachtens artikel 107 of die bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken.

Artikel 10

Dit artikel voorziet in een strafmaatregel bij schending van het beroepsgeheim waarvan de invoering in de artikels 101, 105 en 108 wordt voorgesteld.

HOOFDSTUK II

Wijzigingen aan het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten

Artikel 11

Het huidige artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 zegt dat bij de kennisgeving aan de Bankcommissie, beoogd in artikel 26, een dossier moet worden gevoegd, opgemaakt overeenkomstig de voorschriften van de Bankcommissie. Daarna worden een aantal elementen opgesomd die dit dossier in elk geval moet bevatten. Eén ervan is de wettelijke nota waarvan de opheffing wordt voorgesteld. Anderzijds zullen, zoals men zal zien, de verrichtingen waarop Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van toepassing is, voorafgegaan worden door de publikatie van een prospectus en, desgevallend, door deze van andere documenten die door de Bankcommissie zullen moeten worden goedgekeurd. Daarom wordt voorgesteld dat het dossier het ontwerp van prospectus en het ontwerp van de andere documenten betreffende de verrichting, zal moeten bevatten. Ten einde de Belgische reglementering in overeenstemming te brengen met de richtlijn van 17 maart 1980, wordt er tevens voorgesteld om te bepalen dat de Bankcommissie zich door de personen die de in artikel 26 beoogde kennisgeving hebben gedaan, de andere inlichtingen die zij voor de toepassing van Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 nodig heeft, kan doen verstrekken.

Dezelfde bevoegdheid zal niet aan de Minister van Financiën worden verleend. Het spreekt immers vanzelf dat degene die bij de Minister van Financiën verhaal aantekent, hem tevens alle noodzakelijke informatie zal verstrekken.

Artikel 12

Het huidige artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 stelt de bevoegdheden van de Bankcommissie vast, wanneer zij oordeelt dat een verrichting waarvan haar kennis is gegeven, geschiedt onder omstandigheden waarbij de in-

demande rejuetée. Il en serait de même en ce qui concerne le Ministre des Finances lorsque son autorisation est requise par l'article 108. Le texte proposé a également pour but de sanctionner ceux qui refuseraient de donner à la Commission bancaire des renseignements qu'ils sont tenus de lui fournir en vertu de l'article 107 ou qui donneraient sciemment des renseignements inexacts ou incomplets.

Article 10

Il s'agit de sanctionner pénalement le secret professionnel qu'il est proposé d'introduire dans les articles 101, 105 et 108.

CHAPITRE II

Modifications de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs

Article 11

L'article 27 actuel de l'arrêté royal n° 185 stipule que ceux qui donnent à la Commission bancaire l'avis prévu à l'article 26 doivent y joindre un dossier établi conformément aux prescriptions de la Commission bancaire. Il énumère divers éléments qui doivent, en toute hypothèse, figurer dans ce dossier. L'un d'eux est la notice légale, qu'il est proposé de supprimer. D'autre part, comme on le verra, les opérations auxquelles le Titre II de l'arrêté royal n° 185 est applicable, seront précédées de la publication d'un prospectus et, éventuellement, de celle d'autres documents, qui devront être approuvés par la Commission bancaire. C'est pourquoi il est proposé de prévoir que le dossier devra comprendre le projet de prospectus et le projet des autres documents relatifs à l'opération. Afin de mettre la réglementation belge en concordance avec la directive du 17 mars 1980, il est proposé également de prévoir que la Commission bancaire pourra se faire communiquer par les personnes qui auront donné l'avis prévu à l'article 26 les autres informations qui lui seront nécessaires pour l'application du titre II de l'arrêté royal n° 185.

Le même pouvoir n'est pas envisagé en ce qui concerne le Ministre des Finances, car il va de soi que, si un recours est introduit auprès du Ministre des Finances, le requérant lui fournira les éléments d'informations nécessaires.

Article 12

L'article 29 actuel de l'arrêté royal n° 185 définit les pouvoirs de la Commission bancaire lorsqu'elle estime qu'une opération dont elle est avisée se fait dans les conditions qui peuvent induire les souscripteurs en erreur sur la nature

schrijvers op een dwaalspoor kunnen worden gebracht omtrent de aard van de zaak of omtrent de aan de effecten verbonden rechten. De aanpassing van het Belgisch recht aan de richtlijn van 17 maart 1980 sluit een wijziging in van de thans van kracht zijnde regeling. Dit is het doel van de nieuwe artikels 29, 29*bis* en 29*ter* van het koninklijk besluit nr. 185. Om de hierboven aangehaalde redenen, zullen deze nieuwe bepalingen van toepassing zijn op het geheel van de aan Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 onderworpen verrichtingen.

De eerste paragraaf van het nieuwe artikel 29 huldigt drie in de richtlijn van 17 maart 1980 vervatte beginselen. Het eerste bestaat erin dat de aan Titel II onderworpen verrichtingen slechts doorgang zullen mogen vinden nadat een prospectus werd gepubliceerd. Het tweede principe is dat het prospectus zal worden opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de erin aangewezen personen. Volgens de Regering verdient het de voorkeur om aan de belanghebbenden de zorg over te laten om nader te bepalen wie verantwoordelijk zal zijn voor het prospectus. Het is immers niet aangewezen om deze verantwoordelijkheid automatisch te laten rusten op degenen die de door artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 beoogde kennisgeving zullen hebben gedaan, daar het bijvoorbeeld zou kunnen gaan om financiële organismen handelend in de hoedanigheid van lasthebber. De voorgestelde tekst zal niet tot gevolg hebben dat automatisch de verantwoordelijkheid voor het prospectus zal wegen op elk lid van de raad van bestuur, individueel gezien, noch op de financiële instelling die aan de verrichting haar medewerking zou verlenen en die normaal slechts als lasthebber optreedt, noch op de drukker van het prospectus die slechts tussenkomt om de uitvoeringsmaatregelen te nemen. Het derde beginsel bestaat erin dat een bericht wordt gepubliceerd waarin het volledige prospectus is opgenomen, dan wel waar het prospectus is gepubliceerd en voor het publiek verkrijgbaar is. Zoals men verder zal zien, zal de Koning gemachtigd worden om de modaliteiten voor de publikatie van dit bericht te bepalen.

Het eerste lid van de tweede paragraaf van het nieuwe artikel 29 omschrijft in algemene bewoordingen de inhoud van het prospectus. Dit zal alle inlichtingen dienen te bevatten die, volgens de kenmerken van de verrichting in kwestie, nodig zullen zijn opdat het publiek zich een gefundeerd oordeel zou kunnen vormen over de aard van de zaak en de aan de effecten verbonden rechten. De verwijzing naar de aard van de zaak en de aan de effecten verbonden rechten die is overgenomen uit het huidige artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185, is omwille van twee redenen gerechtvaardigd. Enerzijds, heeft de ervaring de verdiensten van deze twee begrippen aangetoond. Anderzijds, zal zoals reeds gezegd het nieuwe artikel 29 van toepassing zijn op het geheel van de aan Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 onderworpen verrichtingen. Bijgevolg dient de voorkeur te worden gegeven aan een algemene formulering, die rekening kan houden met de diversiteit van de verrichtingen in kwestie. Uiteraard zullen de koninklijke besluiten die zullen worden genomen om de minimuminhoud van het prospectus vast te stellen, en inzonderheid dat welk de minimum-

de l'affaire ou sur les droits attachés aux titres. La mise en concordance du droit belge avec la directive du 17 mars 1980 implique une modification du dispositif actuellement en vigueur. Tel est l'objectif des articles 29, 29*bis* et 29*ter* nouveaux de l'arrêté royal n° 185. Pour les raisons indiquées ci-dessus ces nouvelles dispositions s'appliqueront à l'ensemble des opérations soumises au Titre II de l'arrêté royal n° 185.

Le paragraphe 1^{er} de l'article 29 nouveau consacre trois principes contenus dans la directive du 17 mars 1980. Le premier est que les opérations soumises au Titre II ne pourront être réalisées qu'après qu'un prospectus ait été rendu public. Le second est que le prospectus sera établi sous la responsabilité des personnes qui y seront désignées. De l'avis du Gouvernement, il vaut mieux laisser aux intéressés le soin de préciser qui sera responsable du prospectus. Il ne s'indique pas en effet de faire peser automatiquement cette responsabilité sur ceux qui auront donné l'avis prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185, car il pourra s'agir par exemple d'organismes financiers agissant en tant que mandataire. Le texte proposé n'aura pas pour effet de faire automatiquement peser la responsabilité pour le prospectus individuellement sur chaque membre du conseil d'administration, ni sur l'organisme financier qui prêterait son concours à l'opération et qui, normalement, n'agira que comme mandataire, ni sur l'imprimeur du prospectus, qui n'interviendra que pour prendre des dispositions d'exécution. Le troisième principe est que devra être publié un avis reproduisant le prospectus complet ou précisant où le prospectus est rendu public et où le public peut se le procurer. Comme on le verra plus loin, le Roi sera habilité à définir les modalités de publication de cet avis.

Le paragraphe 2, alinéa 1^{er} de l'article 29 nouveau indique de manière générale quel devra être le contenu du prospectus. Celui-ci devra comporter tous les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'opération concernée, seront nécessaires pour que le public puisse porter un jugement fondé sur la nature de l'affaire et sur les droits attachés aux titres. La référence à la nature de l'affaire et aux droits attachés aux titres qui est reprise de l'actuel article 29 de l'arrêté royal n° 185, se justifie pour deux raisons. D'une part, l'expérience a montré la fécondité de ces deux concepts. D'autre part, comme on l'a déjà indiqué, l'article 29 nouveau sera applicable à l'ensemble des opérations soumises au Titre II de l'arrêté royal n° 185. Il y a dès lors lieu d'adopter une formulation générale, qui puisse tenir compte de la diversité des opérations en question. Bien entendu, les arrêtés royaux qui seront pris pour fixer le contenu minimum du prospectus, et notamment celui qui définira le contenu minimum du prospectus à publier en cas d'admission à la cote officielle pour adapter le droit belge à la directive du 17 mars 1980, pourront apporter des

inhoud zal bepalen van het in geval van toelating tot de officiële notering te publiceren prospectus ten einde het Belgisch recht aan de richtlijn van 17 maart 1980 aan te passen, in functie van het type der beoogde verrichting bijkomende preciseringen kunnen aanbrengen.

Het tweede lid van de tweede paragraaf van het nieuwe artikel 29 voert in het Belgisch recht een nieuwigheid in. Het huidige artikel 30 van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalt dat geen enkele melding, onder welke vorm ook, van de tussenkomst van de Bankcommissie mag worden gemaakt in de publiciteit of in de bescheiden betreffende het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van titels en effecten. Zoals men verder zal zien, zal het prospectus slechts mogen worden gepubliceerd nadat de Bankcommissie daartoe haar goedkeuring heeft gegeven. Aangezien de door Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 beoogde verrichtingen slechts zullen mogen worden verwezenlijkt nadat een prospectus gepubliceerd zal zijn en het prospectus pas zal mogen worden gepubliceerd nadat het de goedkeuring van de Bankcommissie zal hebben gekregen, leek het raadzaam om in het prospectus te doen vermelden dat het wordt gepubliceerd na door de Bankcommissie te zijn goedgekeurd. Om evenwel te vermijden dat er bij het publiek een misverstand zou kunnen ontstaan over de draagwijdte van de tussenkomst van de Bankcommissie dienaangaande, zal bovendien in het prospectus duidelijk worden gesteld dat de goedkeuring van de Bankcommissie geen enkele appreciatie inhoudt van de opportuniteit en de verdiensten van de verrichting, noch van de toestand van degene die haar verwezenlijkt. Aldus, zal het publiek kunnen worden ingelicht, enerzijds, over het feit dat de verrichting overeenkomstig de reglementering gebeurt en, anderzijds, over de draagwijdte van het optreden van de Bankcommissie. Overeenkomstig de richtlijn van 17 maart 1980 en de praktijk die zich onder impuls van de Bankcommissie heeft ontwikkeld, wordt er in het derde lid van de tweede paragraaf van het nieuwe artikel 29 bepaald dat alle belangrijke nieuwe feiten die het oordeel van het publiek kunnen beïnvloeden en die zich voordoen tussen het ogenblik waarop het prospectus is goedgekeurd geweest en het afsluiten van de verrichting, moeten worden vermeld in een document ter aanvulling van het prospectus. Bij gebreke aan een dergelijk document en zo de Bankcommissie op de hoogte is van een dergelijk feit, zal zij de verrichting kunnen opschorten totdat het openbaar is gemaakt. Bovendien zal de Bankcommissie desgevallend aanbevelingen formuleren die nodig zijn om de belangen van degenen die vóór de opschorting aan de verrichting hebben deelgenomen, veilig te stellen.

Er werd reeds op gewezen dat, gezien het technische en gedetailleerde karakter van de richtlijn van 17 maart 1980, het wenselijk is om voor haar omzetting in het Belgisch recht in ruime mate gebruik te maken van reglementen. Ook het nieuwe artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185 verleent bevoegdheden aan de Koning. Allereerst zal de Koning de minimuminhoud van het prospectus en van zijn eventuele aanvullingen kunnen bepalen, alsook deze van de

précisions complémentaires en fonction des types d'opérations qui seront visés.

L'alinéa 2 du paragraphe 2 de l'article 29 nouveau introduit une innovation en droit belge. L'article 30 actuel de l'arrêté royal n° 185 stipule 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 expositions, offres en vente et ventes publiques de titres et valeurs. Comme on le verra plus loin, le prospectus ne pourra être publié qu'après avoir été approuvé par la Commission bancaire. Etant donné que les opérations visées par le Titre II de l'arrêté royal n° 185 ne pourront être réalisées qu'après qu'un prospectus ait été rendu public et que le prospectus ne pourra être publié qu'après avoir été approuvé par la Commission bancaire, il a été jugé opportun de prévoir que le prospectus devra contenir l'indication qu'il est publié après avoir été approuvé par la Commission bancaire. Toutefois, pour éviter tout risque de malentendu dans le chef du public en ce qui concerne la portée de l'intervention de la Commission bancaire en la matière, il sera précisé en outre dans le prospectus que l'approbation de la Commission ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et des mérites de l'opération ni de la situation de celui qui la réalise. De la sorte, le public pourra être informé, d'une part, du fait que l'opération se réalise conformément à la réglementation et, d'autre part, de la portée de l'intervention de la Commission bancaire. Conformément à la directive du 17 mars 1980 et à la pratique qui s'est créée sous l'impulsion de la Commission bancaire, il est stipulé à l'alinéa 3 du paragraphe 2 de l'article 29 nouveau que tous faits nouveaux significatifs pouvant influencer le jugement du public et intervenant entre le moment où le prospectus a été approuvé et la clôture de l'opération doit faire l'objet d'un complément au prospectus. A défaut d'un tel complément et si la Commission bancaire a connaissance d'un tel fait, elle pourra suspendre l'opération jusqu'à ce qu'il soit rendu public. En outre, la Commission bancaire formulera le cas échéant les recommandations nécessaires à la sauvegarde des intérêts de ceux qui auraient participé à l'opération avant sa suspension.

On a déjà indiqué plus haut que le caractère technique et détaillé de la directive du 17 mars 1980 faisait qu'il était souhaitable que sa transposition en droit belge puisse être largement réalisée par la voie réglementaire. Aussi l'article 29bis nouveau de l'arrêté royal n° 185 contient-il une attribution de pouvoirs au Roi. Le Roi pourra tout d'abord déterminer le contenu minimum du prospectus et de ses éventuels compléments ainsi que celui des avis, annonces,

kennisgevingen, advertenties, aanplakbiljetten, folders en andere documenten ter aankondiging van een verrichting. Hij zal eveneens de termijnen en de modaliteiten voor de publikatie van deze documenten kunnen bepalen. Ook zal de Koning kunnen bepalen in welke gevallen en onder welke voorwaarden de Bankcommissie gehele of gedeeltelijke vrijstelling van de verplichting een prospectus op te stellen en te publiceren, zal kunnen verlenen. De richtlijn van 17 maart 1980 bevat verschillende gevallen van gehele of gedeeltelijke vrijstelling van de verplichting een prospectus op te stellen en te publiceren. De Koning zal in het besluit dat hij zal nemen, gebruik kunnen maken van zijn bevoegdheden. Hierbij zal hij vanzelfsprekend rekening houden met de door de richtlijn vastgestelde grenzen, zodat de Belgische reglementering ermee in overeenstemming zal zijn. Ten slotte, zal de Koning de Bankcommissie kunnen machtigen om, in specifieke gevallen, afwijkingen toe te staan van de door hem genomen besluiten. De richtlijn van 17 maart 1980 bevat verschillende hypothesen waarin de door de Lid-Staten aan te duiden bevoegde autoriteiten afwijkingen kunnen toestaan. Het is nutteloos ze op te nemen in de wet die er slechts zou worden door overladen. De grenzen die de richtlijn stelt aan de afwijkingsbevoegdheid van de bevoegde autoriteiten, zullen uiteraard worden geëerbiedigd en, zoals reeds gezegd in verband met de afwijkingsbevoegdheid van het Noteringscomité, zal het koninklijk besluit dat de minimuminhoud van het bij toelating tot de officiële notering te publiceren prospectus, zal bepalen, duidelijk stellen dat het gebruik van de afwijkingsbevoegdheid door de Bankcommissie niet zal mogen indruisen tegen de bepalingen van de richtlijn van 17 maart 1980.

De koninklijke besluiten ter uitvoering van het nieuwe artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185, zullen op advies van de Bankcommissie genomen worden. Bovendien zullen de besluiten betreffende het prospectus dat vóór de toelating tot de officiële notering of vóór de inschrijving op de bijkomende openbare verkopeningen openbaar moet worden gemaakt, eveneens op advies van de Noteringscomités worden genomen.

De eerste paragraaf van het eerste lid van het nieuwe artikel 29ter van het koninklijk besluit nr. 185 bevat een belangrijke bepaling. Deze is noodzakelijk, gelet op artikel 18, paragraaf 2 van de richtlijn van 17 maart 1980, dat bepaalt dat het prospectus pas na goedkeuring door de bevoegde autoriteiten mag worden gepubliceerd. Voor België, zal het gaan om de Bankcommissie. Krachtens het huidige artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185, mag de Bankcommissie enkel de verwezenlijking van een verrichting voor een beperkte duur uitstellen en haar kennisgeving openbaar maken. De richtlijn maakt dus een wijziging van de thans geldende regeling noodzakelijk. De nieuwe tekst breidt in rechte de bevoegdheden van de Bankcommissie uit, maar in feite zal de toestand nauwelijks gewijzigd worden, daar er geen gevallen bekend zijn waarin een verrichting doorgang heeft gevonden zonder dat er met de aanbevelingen van de Bankcommissie rekening werd gehouden. Inderdaad, tot nu toe heeft deze geen gebruik hoeven te maken van de door het huidige artikel 29 verleende

affiches, placards et autres documents annonçant une opération. Il pourra également fixer les délais et les modalités dans lesquels ces documents devront être rendus publics. Le Roi pourra également prévoir les cas et conditions dans lesquelles des dispenses partielles ou totales de l'obligation d'établir et de rendre public un prospectus pourront être autorisées par la Commission bancaire. Divers cas de dispenses partielles ou totales de l'obligation d'établir et de rendre public un prospectus sont prévus par la directive du 17 mars 1980. Le Roi pourra faire usage de ses pouvoirs dans l'arrêté qu'il prendra. Ce faisant, il tiendra évidemment compte des limites prévues par la directive, de sorte que la conformité de la réglementation belge à celle-ci sera assurée. Enfin, le Roi pourra habiliter la Commission bancaire à accorder, dans des cas spéciaux, des dérogations aux arrêtés qu'il aura pris. La directive du 17 mars 1980 prévoit diverses hypothèses dans lesquelles les autorités compétentes à désigner par les Etats membres peuvent accorder des dérogations. A peine d'alourdir la loi, il est inutile de les reprendre dans celle-ci. Les limites que la directive fixe aux pouvoirs dérogatoires des autorités compétentes seront bien entendu respectées et, comme on l'a déjà indiqué à propos du pouvoir dérogatoire dont dispose le Comité de la Cote, l'arrêté royal qui fixera le contenu minimum du prospectus à publier en cas d'admission à la cote officielle précisera que l'usage du pouvoir dérogatoire par la Commission bancaire ne pourra porter préjudice aux dispositions de la directive du 17 mars 1980.

Les arrêtés royaux qui seront pris sur base de l'article 29bis nouveau de l'arrêté royal n° 185 seront pris sur avis de la Commission bancaire. En outre, les arrêtés qui auront pour objet le prospectus à rendre public préalablement à l'admission à la cote officielle ou à l'inscription aux ventes publiques supplémentaires seront également pris sur avis des Comités de la Cote.

Le paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er} de l'article 29ter nouveau de l'arrêté royal n° 185 contient une disposition importante. Celle-ci s'impose en raison de la directive du 17 mars 1980, dont l'article 18, paragraphe 2 prévoit que le prospectus ne peut être publié avant d'être approuvé par les autorités compétentes. Pour la Belgique, il s'agira de la Commission bancaire. En vertu de l'article 29 actuel de l'arrêté royal n° 185, la Commission bancaire peut simplement postposer, pour une durée limitée, la réalisation d'une opération et rendre son avis public. La directive impose donc de modifier le dispositif actuellement en vigueur. Le nouveau texte étend, en droit, les pouvoirs de la Commission bancaire, mais la situation ne sera guère modifiée en fait, car on ne connaît pas de cas où une opération se soit réalisée sans qu'il ait été tenu compte des recommandations de la Commission bancaire. Jusqu'à présent, en effet, celle-ci n'a pas été amenée à faire usage des pouvoirs qu'elle tient de l'article 29 actuel. D'autre part, pour éviter toute discordance entre le prospectus lui-même et d'autres documents relatifs à

de bevoegdheden. Anderzijds wordt er, ten einde elke discordantie tussen het prospectus zelf en andere documenten betreffende de verrichting te vermijden, eveneens bepaald dat deze andere documenten slechts zullen mogen worden gepubliceerd nadat zij de goedkeuring van de Bankcommissie hebben gekregen. Gezien het belang van de goedkeuring van de Bankcommissie, wordt er bepaald dat zij binnen een termijn van een maand, ter kennis zal worden gebracht van de personen die de door artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 beoogde kennisgeving hebben gedaan en, indien het een toelating tot de officiële notering of een inschrijving op de bijkomende openbare verkopeningen betreft, van de betrokken Noteringscomités.

Paragraaf 2 van het nieuwe artikel 29^{ter} van het koninklijk besluit nr. 185 stelt de bevoegdheden van de Bankcommissie vast. Acht de Bankcommissie dat een haar ter kennis gebrachte verrichting dreigt doorgang te vinden in omstandigheden waarbij het publiek op een dwaalspoor kan worden gebracht omtrent de aard van de zaak of de aan de effecten verbonden rechten, dan geeft zij daarvan kennis aan de personen die de door artikel 26 beoogde kennisgeving hebben gedaan. Wordt met deze kennisgeving geen rekening gehouden, dan zal de Bankcommissie haar goedkeuring mogen weigeren. Deze weigering zal met redenen worden omkleed en binnen een termijn van een maand bij ter post aangetekende brief of brief met ontvangstbewijs, betekend worden aan de personen die de door artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 beoogde kennisgeving hebben gedaan en, zo het gaat om een toelating tot de officiële notering of een inschrijving op de bijkomende openbare verkopeningen, aan het betrokken Noteringscomité. Gezien de gevolgen van een eventuele weigering vanwege de Bankcommissie, bepaalt paragraaf 3 van het nieuwe artikel 29^{ter} van het koninklijk besluit nr. 185 dat tegen de weigeringen van de Bankcommissie verhaal zal kunnen aangetekend worden bij de Minister van Financiën. Wat de procedure betreft, leunt paragraaf 3 nauw aan bij wat bepaald is inzake het verhaal bij de Minister van Financiën tegen de beslissingen van de Bankcommissie waarbij de inschrijving van een onderneming op de lijst der banken wordt geweigerd (cf. artikel 2, vierde lid van het koninklijk besluit nr. 185, zoals gewijzigd door de wet van 17 juli 1985).

Artikel 13

Hierboven werd uiteengezet waarom het prospectus de tussenkomst van de Bankcommissie moet vermelden. Door deze vereiste moet het artikel 30 van het koninklijk besluit nr. 185 worden aangepast. Onder voorbehoud van voornoemde vermelding, mag van geen andere tussenkomst van de Bankcommissie gewag worden gemaakt, in eender welke vorm, in de reclame of de documenten met betrekking tot het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van titels en effecten, zoals trouwens nu reeds het geval is. Aan dit verbod is een strafrechtelijke sanctie verbonden.

l'opération, il est également prévu que ces autres documents ne pourront être publiés qu'après avoir été approuvés par la Commission bancaire. Etant donné l'importance de l'approbation de la Commission bancaire, il est stipulé qu'elle sera, dans un délai d'un mois, portée à la connaissance des personnes qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 et, s'il s'agit d'une admission à la cote officielle ou d'une inscription aux ventes publiques supplémentaires, des Comités de la Cote concernés.

Le paragraphe 2 de l'article 29^{ter} nouveau de l'arrêté royal n° 185 détermine les pouvoirs de la Commission bancaire. Si la Commission estime que l'opération dont elle est avisée risque de se faire dans des conditions qui peuvent induire le public en erreur sur la nature de l'affaire ou sur les droits attachés aux titres, elle en avisera les personnes qui ont donné l'avis prévu à l'article 26. S'il n'est pas tenu compte de cet avis, la Commission pourra refuser son approbation. Ce refus sera motivé et notifié, dans un délai d'un mois, par lettre recommandée à la poste ou avec accusé de réception, aux personnes qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 et, s'il s'agit d'une admission à la cote officielle ou d'une inscription aux ventes publiques supplémentaires au Comité de la Cote concerné. Etant donné les conséquences d'un refus éventuel de la Commission bancaire, le paragraphe 3 de l'article 29^{ter} nouveau de l'arrêté royal n° 185 prévoit que les refus de la Commission bancaire seront susceptibles d'un recours auprès du Ministre des Finances. En ce qui concerne la procédure, le paragraphe 3 s'inspire directement de ce qui est prévu en ce qui concerne le recours auprès du Ministre des Finances contre les décisions de la Commission bancaire refusant d'inscrire une entreprise à la liste des banques (cf. article 2, alinéa 4 de l'arrêté royal n° 185 tel que modifié par la loi du 17 juillet 1985).

Article 13

On a indiqué ci-dessus les raisons pour lesquelles le prospectus devra contenir une mention relative à l'intervention de la Commission bancaire. Cette exigence rend nécessaire une adaptation de l'article 30 de l'arrêté royal n° 185. Sous réserve de ladite indication, aucune mention de l'intervention de la Commission bancaire ne pourra, comme c'est déjà le cas, être faite, sous quelque forme que ce soit, dans la publicité ou les documents relatifs aux expositions, offres en vente ou ventes publiques de titres et valeurs. Cette interdiction est sanctionnée pénalement.

Artikel 14

Het huidige artikel 32 van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalt dat, in de in artikel 29 van voornoemd besluit bedoelde gevallen, de Minister van Financiën, op verzoek van de Bankcommissie, aan de Noteringscomités mag verbieden de titels en effecten die in strijd met het advies van de Commissie openbaar worden te koop gesteld, te koop geboden of verkocht, in de notering op te nemen. Deze bepaling is overbodig geworden, gezien de door het nieuwe artikel 29^{ter} van het koninklijk besluit nr. 185 aan de Bankcommissie verleende bevoegdheden. Om redenen die verderop zullen worden verduidelijkt, wordt er voorgesteld om de door de wetten op de handelsvennootschappen voorgeschreven wettelijke nota af te schaffen. Dienaangaande heeft de Raad van State opgemerkt dat de afschaffing van de wettelijke nota de bescherming van het publiek zou kunnen verminderen in de mate dat de wetten op de handelsvennootschappen degenen die de bepalingen betreffende de wettelijke nota overtreden, hoofdelijk aansprakelijk stellen voor de door hun schuld veroorzaakte schade. Ten einde een dergelijk gevolg te vermijden, stelt de Regering voor om het huidig artikel 32 van het koninklijk besluit nr. 185 te vervangen door een nieuwe bepaling die nauw aanleunt bij artikel 35, 4^o van de wetten op de handelsvennootschappen. Zij bepaalt dat de personen die overeenkomstig het nieuwe artikel 29, § 1 van het koninklijk besluit nr. 185 in het prospectus zullen worden aangewezen, niettegenstaande elk strijdig beding, ten overstaan van de belanghebbenden hoofdelijk aansprakelijk zullen zijn voor het herstel van de schade die een onmiddellijk en rechtstreeks gevolg zou zijn van het ontbreken of de onjuistheid van de vermeldingen die krachtens de nieuwe artikels 29 en 29^{bis} van het koninklijk besluit nr. 185, in het prospectus of in de andere documenten met betrekking tot een verrichting zullen moeten voorkomen. Deze in het koninklijk besluit nr. 185 ingevoegde bepaling zal toepasselijk zijn op al de aan Titel II van genoemd besluit onderworpen verrichtingen en niet enkel op de verrichtingen waarvoor de huidige wetten op de handelsvennootschappen een wettelijke nota voorschrijven.

Artikel 15

Krachtens het huidige artikel 33 van het koninklijk besluit nr. 185 legt iedere vennootschap op aandelen die gewoonlijk titels en effecten openbaar te koop stelt, te koop biedt of verkoopt, jaarlijks aan de Bankcommissie, binnen vijftien dagen na de goedkeuring van de balans, de bij artikel 78, 2^o van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen voorziene lijst voor van de overheidsfondsen, aandelen, obligaties en andere effecten van vennootschappen, waaruit de portefeuille bestaat. Aangezien het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 met betrekking tot de jaarrekening van de ondernemingen voorschrijft dat de toelichting die bij de balans en de resultatenrekening moet worden gevoegd, onder andere ook de lijst moet bevatten van de deelnemingen die de onderneming rechtstreeks bezit (punt 5 van de toelichting) heeft artikel 33 van het koninklijk besluit nr. 185 zijn betekenis grotendeels verloren. Derhalve wordt voorgesteld dit op te heffen.

Article 14

L'article 32 actuel de l'arrêté royal n° 185 stipule que, dans les cas visés par l'article 29 du dit arrêté, le Ministre des Finances peut, à la requête de la Commission bancaire, interdire aux Comités de la Cote d'admettre à la cote les titres et valeurs qui auraient été exposés, offerts en vente ou vendus publiquement à l'encontre de l'avis de la Commission. Cette disposition est devenue sans objet en raison des pouvoirs conférés à la Commission bancaire par l'article 29^{ter} nouveau de l'arrêté royal n° 185. Pour les raisons qui seront indiquées plus loin, il est proposé de supprimer la notice légale prévue par les lois sur les sociétés commerciales. A ce propos, le Conseil d'Etat a fait observer que la suppression de la notice légale pourrait diminuer la protection du public dans la mesure où les lois sur les sociétés commerciales prévoient que ceux qui contreviennent aux dispositions relatives à la notice légale sont solidairement responsables du préjudice résultant de leur faute. Pour éviter une telle conséquence, le Gouvernement propose de remplacer l'article 32 actuel de l'arrêté royal n° 185 par une nouvelle disposition inspirée de l'article 35, 4^o des lois sur les sociétés commerciales. Elle prévoit que les personnes qui seront désignées dans le prospectus conformément à l'article 29, § 1^{er}, nouveau de l'arrêté royal n° 185 seront, malgré toute stipulation contraire, tenues solidairement envers les intéressés de la réparation du préjudice qui serait une suite immédiate et directe de l'absence ou de la fausseté des énonciations qui, en vertu des articles 29 et 29^{bis} nouveaux de l'arrêté royal n° 185, devront figurer dans le prospectus ou dans les autres documents relatifs à une opération. Insérée dans l'arrêté royal n° 185, cette disposition sera applicable pour toutes les opérations soumises au Titre II dudit arrêté et non aux seules opérations pour lesquelles les lois actuelles sur les sociétés commerciales prévoient une notice légale.

Article 15

Aux termes de l'article 33 actuel de l'arrêté royal n° 185, toute société par actions qui se livre habituellement à des expositions, offres ou ventes publiques de titres et valeurs communique annuellement à la Commission bancaire, dans les quinze jours de l'approbation du bilan, la liste prévue à l'article 78, 2^o des lois coordonnées sur les sociétés commerciales des fonds publics, des actions, obligations et autres titres de sociétés qui composent le portefeuille. Etant donné que l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises prévoit que l'annexe qui doit être jointe au bilan et au compte de résultats doit comporter notamment la liste des participations détenues directement par l'entreprise (point 5 de l'annexe) l'article 33 de l'arrêté royal n° 185 a perdu la plus grande partie de sa signification. Il est dès lors proposé de l'abroger.

Artikel 16

Het huidige artikel 34 van het koninklijk besluit nr. 185 houdt bepaalde beperkingen in voor het toepassingsgebied van Titel II van genoemd besluit. De bepalingen van Titel II zijn niet toepasselijk op het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van fondsen uitgegeven door de Staat, de provincies en de gemeenten. Met uitzondering van artikel 26 is deze Titel evenmin toepasselijk op het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van onder de waarborg van Staat, provincies en gemeenten of door het Gemeentekrediet van België, de Nationale investeringsmaatschappij of de Gewestelijke investeringsmaatschappijen uitgegeven fondsen. Ten slotte is Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 evenmin toepasselijk op de in rechte bevolen of periodiek door de Beurscommissies gehouden openbare verkopen van aandelen of obligaties.

Gezien de richtlijn van 17 maart 1980 is een wijziging van artikel 34 geboden. Krachtens artikel 1, § 2 van deze richtlijn is zij immers niet toepasselijk op de deelbewijzen uitgegeven door de instellingen voor collectieve belegging die niet van het gesloten type zijn, evenmin als op de effecten uitgegeven door een Staat of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen. Het probleem van de gemeenschappelijke beleggingsfondsen wordt niet behandeld in artikel 34 van het koninklijk besluit nr. 185. Toch moet de draagwijdte hiervan worden beperkt.

De voorgestelde tekst voert volgend systeem in. Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 zal niet toepasselijk zijn op het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van fondsen uitgegeven door de Belgische Staat of door Belgische Gewesten, Gemeenschappen, provincies, gemeenten en agglomeraties of federaties van gemeenten. Deze uitsluiting uit het toepassingsgebied, die in ruime mate overeenstemt met de huidige tekst, is niet in strijd met de richtlijn van 17 maart 1980.

Deze richtlijn maakt het nochtans noodzakelijk om, naar gelang van de beoogde verrichtingen, een onderscheid te maken voor de verrichtingen die betrekking hebben op fondsen die worden uitgegeven onder de waarborg van de Staat, de Gewesten, de Gemeenschappen, de provincies, de gemeenten en de agglomeraties of federaties van gemeenten of die betrekking hebben op effecten uitgegeven door het Gemeentekrediet van België, de Nationale investeringsmaatschappij of de Gewestelijke investeringsmaatschappijen.

Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 zal toepasselijk zijn zodra het om een toelating tot de officiële notering gaat, doch niet wanneer het gaat om een inschrijving op de bijkomende openbare verkopen. Artikel 22, § 2, derde lid van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden, waarin de inschrijving op de bijkomende openbare verkopen wordt gelijkgesteld met de inschrijving op de officiële notering, wordt immers niet toepasselijk verklaard. Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 zal evenmin toepasselijk zijn voor de andere op de effecten in kwestie betrekking hebbende verrichtingen die normaal door het besluit worden beoogd. Zoals dit reeds het geval

Article 16

L'article 34 actuel de l'arrêté royal n° 185 instaure certaines restrictions au champ d'application du Titre II dudit arrêté. Les dispositions du Titre II ne sont pas applicables aux expositions, offres ou ventes publiques de fonds émis par l'Etat, les provinces et les communes. A l'exception de l'article 26, il ne l'est pas davantage aux expositions, offres ou ventes publiques de fonds émis sous la garantie de l'Etat, des provinces et des communes ou émis par le Crédit Communal de Belgique, par la Société nationale d'investissement ou par les Sociétés régionales d'investissement. Enfin, le Titre II de l'arrêté royal n° 185 n'est pas applicable aux ventes publiques d'actions ou d'obligations ordonnées par justice ou organisées périodiquement par les Commissions des bourses.

Une modification de l'article 34 s'impose en raison de la directive du 17 mars 1980. En effet, aux termes de son article 1^{er}, § 2, cette directive ne s'applique pas aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé, ni aux valeurs mobilières émises par un Etat ou par une collectivité publique territoriale. Le problème des fonds communs de placement ne relève pas de l'article 34 de l'arrêté royal n° 185. Il y a cependant lieu de restreindre la portée de celui-ci.

Le texte qui vous est proposé instaure le système suivant. Le Titre II de l'arrêté royal n° 185 ne sera pas applicable aux expositions, offres et ventes publiques de fonds émis par l'Etat, les Régions, les Communautés, les provinces, les communes et les agglomérations ou fédérations de communes belges. Cette exclusion, qui correspond largement au texte actuel, est conforme à la directive du 17 mars 1980.

Cette directive impose toutefois de faire une distinction, selon les opérations visées, en ce qui concerne les opérations portant sur les fonds émis sous la garantie de l'Etat, des Régions, des Communautés, des provinces, des communes et des agglomérations ou fédérations de communes ou qui portent sur des titres émis par le Crédit Communal de Belgique, par la Société nationale d'investissement ou par les Sociétés régionales d'investissement.

Le Titre II de l'arrêté royal n° 185 sera applicable s'il s'agit d'une admission à la cote officielle. Il ne le sera pas s'il s'agit d'une inscription aux ventes publiques supplémentaires. En effet, l'article 22, § 2, alinéa 3 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne qui assimile l'inscription aux ventes publiques supplémentaires à l'inscription à la cote officielle est déclaré inapplicable. Le Titre II de l'arrêté royal n° 185 ne sera pas non plus applicable pour les autres opérations portant sur les titres en cause qui, normalement, lui sont soumises. Toutefois, comme c'est déjà le cas en vertu du texte actuel, il y aura lieu de donner un avis à la Commission bancaire. C'est la raison

is krachtens de huidige wettekst, zal echter een kennisgeving moeten gebeuren aan de Bankcommissie. Daarom wordt verwezen naar artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185.

Zoals momenteel reeds het geval is, worden in rechte bevolen of periodiek door de Beurscommissies gehouden openbare verkopen van aandelen of obligaties, geweerd uit het toepassingsgebied van Titel II van het koninklijk besluit nr. 185. Zulks strookt met de richtlijn van 17 maart 1980, want het gaat niet om inschrijvingen op de officiële notering.

Er wordt voorgesteld om de huidige Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 op nog een andere wijze, die niet door de richtlijn van 17 maart 1980 wordt opgelegd, te begrenzen. Momenteel oefent de Bankcommissie op basis van Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 toezicht uit op de informatieverstrekking bij de doorlopende openbare uitgaven van kasbons. Welnu, al de instellingen die doorlopend kasbons uitgeven, zijn eveneens onderworpen aan de bestendige prudentiële controle van de Bankcommissie, want om doorlopend kasbons te mogen uitgeven, moet men ofwel een bank, ofwel een private spaarkas, ofwel een aan de wet van 10 juni 1964 onderworpen onderneming zijn. De Regering is van mening dat het mogelijk is om, zonder de bescherming van het publiek te verminderen, een einde te stellen aan deze opeenstapeling van controles inzake de doorlopende openbare uitgaven van kasbons, en dit door het toezicht op de informatieverstrekking af te schaffen. Daarom wordt er voorgesteld om door middel van een speciale bepaling, die in artikel 34 van het koninklijk besluit nr. 185 zal worden ingevoegd, te bepalen dat, tenzij het gaat om een verzoek tot toelating in de officiële notering, Titel II van genoemd besluit niet van toepassing zal zijn op de kasbons in Belgische frank die door banken, private spaarkassen of ondernemingen onderworpen aan hoofdstuk I van de wet van 10 juni 1964, doorlopend openbaar worden uitgegeven. Dat er geen prospectus vereist zal zijn voor de doorlopende openbare uitgaven van kasbons is niet in strijd met de toekomstige richtlijn betreffende het prospectus bij publieke emissie. Daarentegen zal, wanneer het erom gaat doorlopend uitgegeven kasbons tot de officiële notering toe te laten, Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 toepasselijk blijven, daar artikel 12 van de richtlijn van 17 maart 1980 een prospectus, zij het vereenvoudigd, dat door de bevoegde autoriteiten is gecontroleerd, verplicht stelt.

Artikel 17

Artikel 40 van het koninklijk besluit nr. 185 handelt over het beroepsgeheim van de leden en het personeel van de Bankcommissie, alsook over de gevallen waarin en de voorwaarden waaronder de Bankcommissie kan samenwerken met gelijkaardige buitenlandse autoriteiten. Naar het voorbeeld van wat is voorgesteld voor de artikels 102, 105 en 108 van de beurswetgeving, wordt er voorgesteld om artikel 40 van het koninklijk besluit nr. 185 licht te wijzigen. Er wordt bepaald dat de Bankcommissie met gelijkaardige autoriteiten van de Lid-Staten van de Europese Gemeen-

pour laquelle il est fait référence à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185.

Comme c'est déjà le cas à l'heure actuelle, l'application du Titre II de l'arrêté royal n° 185 est écartée en ce qui concerne les ventes publiques d'actions ou obligations ordonnées par justice ou organisées périodiquement par les Commissions des bourses. Ceci est conforme à la directive du 17 mars 1980, car il ne s'agit pas d'inscriptions à la cote officielle.

Il est proposé d'apporter au Titre II actuel de l'arrêté royal n° 185, une autre limitation, qui n'est pas imposée par la directive du 17 mars 1980. Actuellement, la Commission bancaire exerce, sur base du Titre II de l'arrêté royal n° 185, un contrôle de l'information lors des émissions publiques continues de bons de caisse. Or, tous les émetteurs continus de bons de caisse sont également soumis au contrôle prudentiel permanent de la Commission bancaire, car, pour pouvoir émettre de manière continue des bons de caisse, il faut être soit une banque, soit une caisse d'épargne privée, soit une entreprise régie par la loi du 10 juin 1964. Le Gouvernement est d'avis que, sans restreindre la protection du public, il est possible de ne pas maintenir cette superposition de contrôles en ce qui concerne les émissions publiques continues de bons de caisse, et ce en supprimant le contrôle de l'information. C'est la raison pour laquelle il est proposé de prévoir, par une disposition spéciale à insérer dans l'article 34 de l'arrêté royal n° 185, que, sauf s'il s'agit d'une demande d'admission à la cote officielle, le Titre II dudit arrêté ne sera pas applicable aux émissions publiques de bons de caisse libellés en francs belges et émis de manière continue par des banques, des caisses d'épargne privées ou des entreprises régies par le chapitre 1^{er} de la loi du 10 juin 1964. Le fait qu'il ne faudra pas de prospectus pour les émissions publiques continues de bons de caisse est conforme à la future directive sur le prospectus d'émission publique. Par contre, s'il s'agit d'admettre à la cote officielle des bons de caisse émis de manière continue, le Titre II de l'arrêté royal n° 185 restera applicable, car l'article 12 de la directive du 17 mars 1980 impose qu'il y ait un prospectus, fût-il simplifié, contrôlé par les autorités compétentes.

Article 17

L'article 40 de l'arrêté royal n° 185 traite du secret professionnel des membres et du personnel de la Commission bancaire, ainsi que des cas et conditions dans lesquelles la Commission bancaire peut collaborer avec des autorités étrangères analogues. A l'instar de ce qui a été proposé pour les articles 102, 105 et 108 de la législation boursière, il est proposé de modifier légèrement l'article 40 de l'arrêté royal n° 185 pour prévoir que la Commission bancaire collaborera avec les autorités similaires des Etats membres des Communautés européennes dans les matières et aux fins dans les-

schappen zal samenwerken voor de aangelegenheden en de doeleinden waarvoor deze medewerking door het recht van deze Gemeenschappen wordt opgelegd, alsook dat de Koning de voor de totstandkoming van deze samenwerking noodzakelijke maatregelen zal kunnen nemen.

Artikel 18

Het huidige artikel 42 van het koninklijk besluit nr. 185 bevat verscheidene penale sancties. Er wordt voorgesteld hier enkele wijzigingen in aan te brengen. Allereerst dient er rekening te worden gehouden met de opheffing van artikel 33 van het koninklijk besluit nr. 185. Anderzijds dienen er strafsancities te worden opgelegd aan degenen die een aan Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 onderworpen verrichting doorgang zouden doen vinden zonder het nieuwe artikel 29, § 1 of het nieuwe artikel 29ter, § 1, eerste lid na te leven, aan degenen die over een krachtens het nieuwe artikel 29, § 2, derde lid uitgesproken opschorting zouden heenstappen of aan degenen die over een door de Bankcommissie krachtens het nieuwe artikel 29ter, § 2, tweede lid uitgesproken weigering zouden heenstappen.

Artikel 19

Dit artikel voert een nieuwe penale sanctie in het koninklijk besluit nr. 185 in. Zoals reeds gezegd, zal het prospectus voortaan slechts gepubliceerd mogen worden nadat het door de Bankcommissie is goedgekeurd en zal het optreden van deze laatste erin moeten worden vermeld. Derhalve dienen de personen te worden bestraft die een prospectus bekend zullen hebben gemaakt dat melding maakt van de goedkeuring van de Bankcommissie zonder dat die werd gegeven, of dat verschilt van datgene waarvan de publikatie door de Bankcommissie werd goedgekeurd. Hetzelfde geldt wat betreft de andere documenten beoogd door het nieuwe artikel 29ter, § 1, eerste lid. Een dergelijk gedrag zou ten overstaan van het publiek een ernstig bedrog uitmaken en, om het een doeltreffende bescherming te geven, meent de Regering dat er, wat betreft het sanctioneren van de publikatie van documenten die verschillen van deze waarvan de publikatie door de Bankcommissie werd goedgekeurd, niet dient te worden geëist dat de delinquent met bedrieglijk inzicht heeft gehandeld. Dit gezegd zijnde, past het erop te wijzen dat het de bedoeling is diegenen te bestraffen die in hun verlangen om een aan Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 onderworpen verrichting te verwezenlijken, dergelijke handelingen zouden stellen. Zoals de Raad van State opmerkt, gaat het er niet om strafsancities op te leggen aan journalisten die, binnen het normale kader van hun opdracht, bepaalde informatie verstrekken.

quelles cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci et que le Roi pourra prendre les mesures nécessaires pour réaliser ladite collaboration.

Article 18

L'article 42 actuel de l'arrêté royal n° 185 instaure diverses sanctions pénales. Il est proposé d'y apporter quelques modifications. Il s'agit tout d'abord de tenir compte de l'abrogation de l'article 33 de l'arrêté royal n° 185. Il s'agit d'autre part de prévoir des sanctions pénales à l'encontre de ceux qui effectueraient une opération à laquelle le Titre II de l'arrêté royal n° 185 est applicable sans respecter l'article 29, § 1^{er} nouveau ou l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er} nouveau, de ceux qui passeraient outre à une suspension prononcée en vertu de l'article 29, § 2, alinéa 3 nouveau ou à l'encontre de ceux qui passeraient outre à un refus de la Commission bancaire prononcé en vertu de l'article 29ter, § 2, alinéa 2 nouveau.

Article 19

Cet article introduit une nouvelle sanction pénale dans l'arrêté royal n° 185. Dorénavant, comme on l'a indiqué plus haut, le prospectus ne pourra être publié qu'après avoir été approuvé par la Commission bancaire et une mention de l'intervention de celle-ci devra y figurer. Il y a dès lors lieu de punir les personnes qui auront rendu public un prospectus en faisant état de l'approbation de la Commission bancaire alors que celle-ci n'a pas été donnée ou qui auront rendu public un prospectus différent de celui dont la publication a été approuvée par la Commission bancaire. Il en va de même en ce qui concerne les autres documents visés à l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er} nouveau. Un tel comportement constituerait une tromperie grave à l'égard du public et, pour assurer à celui-ci une protection efficace, le Gouvernement estime que, s'il s'agit de sanctionner la publication de documents différents de ceux dont la publication a été approuvée par la Commission bancaire, il n'y a pas lieu d'exiger que le délinquant ait agi dans un but frauduleux. Ceci dit, il convient de relever que l'intention est de punir ceux qui, souhaitant réaliser une opération soumise au Titre II de l'arrêté royal n° 185, accompliraient de tels actes. Comme le relève le Conseil d'Etat, il ne s'agit pas de prévoir des sanctions pénales à l'encontre de journalistes qui, dans le cadre normal de leur mission, donnent certaines informations.

HOOFDSTUK III

Wijzigingen aan de wetten op de handelsvennootschappen
gecoördineerd op 30 november 1935

De verplichting die in 1913 in de gecoördineerde wetten werd ingevoerd om een wettelijke nota te publiceren vóór het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van aandelen, winstaandelen of obligaties, alsmede vóór hun toelating tot de officiële notering, was bedoeld om het publiek een minimum aan inlichtingen te waarborgen. Vrij snel verloor de wettelijke nota echter haar nut als middel om het publiek in te lichten; de Bankcommissie die in 1935 belast werd met de controle op de openbare uitgaven van titels en effecten, legde immers de verplichting op om een prospectus ter beschikking van het publiek te stellen, waarin veel meer inlichtingen stonden dan deze die krachtens de wet in de wettelijke nota moesten voorkomen. Het behoud van de wettelijke nota was gedurende een paar decennia echter nog wel gerechtvaardigd, omdat dit het enige document was dat openbaar moest worden gemaakt krachtens de wet wanneer een openbaar beroep op het spaarwezen werd gedaan, daar waar het prospectus geen wettelijke basis had, maar een document was dat door de Bankcommissie werd opgelegd in het kader van haar opdracht om de informatie te controleren die aan de spaarders moest worden verstrekt. Zoals gezegd veronderstelt de aanpassing van de Belgische reglementering aan de richtlijn van 17 maart 1980 dat het prospectus en de publikatie daarvan in de wetteksten worden ingebouwd. Het systeem van de wettelijke nota is derhalve zinloos geworden en moet worden opgeheven. Zulks impliceert dat men aan de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een paar wijzigingen brengt die hieronder worden toegelicht. Om rekening te houden met de opheffing van de wettelijke nota, zal het koninklijk besluit van 12 november 1969 betreffende de publieke aard van de verrichtingen, strekkend tot het aantrekken van spaargelden worden gewijzigd. Dit besluit stelt immers dat de neerlegging van de wettelijke nota ter griffie van de rechtbank van koophandel, aan de verrichting automatisch een publieke aard geeft.

De Raad van State bekritiseert de afschaffing van de wettelijke nota en merkt op dat « het ontwerp de beoordeling van hetgeen ter informatie van het publiek vereist is overlaat aan de discretionaire bevoegdheid van de Koning en de Bankcommissie; het neemt hierdoor de bescherming weg die thans door een bemoeiing van de wetgever zelf is verleend voor hetgeen men het handelsgeheim pleegt te noemen. ». Het is waar dat het ontwerp een zekere overdracht van de materie van wetgevend naar reglementair vlak realiseert, doch de vergelijking van wat de wettelijke nota naar Belgisch recht dient te bevatten met hetgeen het prospectus krachtens de richtlijn zal moeten bevatten, toont volgens de Regering aan dat de door de Raad van State geuite vrees niet van aard is het behoud van de wettelijke nota te rechtvaardigen. De meeste van de in de nota opgenomen gegevens, zullen krachtens de richtlijn in het prospectus moeten voorkomen: gezien het dwingend karakter van de

CHAPITRE III

Modifications des lois sur les sociétés commerciales
coordonnées le 30 novembre 1935

L'obligation, introduite en 1913 dans les lois coordonnées, de publier une notice légale préalablement à l'exposition, l'offre ou la vente publique d'actions, de parts bénéficiaires ou d'obligations, ainsi que préalablement à leur admission à la cote officielle avait pour but d'assurer au public un minimum de renseignements. La notice légale a toutefois perdu assez rapidement son utilité pour l'information du public, car la Commission bancaire, qui a été chargée en 1935 du contrôle des émissions publiques de titres et valeurs, a imposé la mise à la disposition du public d'un prospectus contenant beaucoup plus d'informations que celles qui, en vertu de la loi, devaient figurer dans la notice légale. Le maintien de la notice légale a pu cependant se justifier pendant plusieurs décennies, car elle était le seul document qui devait être rendu public, en vertu de la loi, en cas d'appel public à l'épargne, alors que le prospectus était un document imposé non par des textes légaux, mais par la Commission bancaire dans le cadre de sa mission de contrôle de l'information à donner à l'épargne publique. Comme on l'a vu, l'adaptation de la réglementation belge à la directive du 17 mars 1980 suppose que le prospectus et sa publication reçoivent une consécration légale. Le système de la notice légale n'a dès lors plus de signification et doit être supprimé. Ceci implique que l'on apporte aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales un certain nombre de modifications. Elles sont commentées ci-après. Par ailleurs, l'arrêté royal du 12 novembre 1969 relatif au caractère public des opérations de sollicitation de l'épargne, qui prévoit que le dépôt de la notice légale au greffe du tribunal de commerce confère automatiquement un caractère public à l'opération, sera modifié pour tenir compte de la suppression de la notice légale.

Le Conseil d'Etat critique la suppression de la notice légale et fait observer que « en abandonnant au pouvoir discrétionnaire du Roi et de la Commission bancaire l'appréciation de ce qui est nécessaire pour l'information du public, le projet supprime une protection que l'intervention du législateur lui-même accorde actuellement à ce qu'il est convenu d'appeler le secret des affaires ». Il est vrai que le projet réalise un certain transfert de la matière du plan législatif au plan réglementaire, mais la comparaison de ce que la notice légale doit, en droit belge, contenir avec ce que le prospectus devra contenir en vertu de la directive montre, de l'avis du Gouvernement, que les craintes exprimées par le Conseil d'Etat ne sont pas de nature à justifier le maintien de la notice légale. La plupart des indications figurant dans la notice devront, en vertu de la directive figurer dans le prospectus : étant donné le caractère impératif de la directive, la réglementation belge devra imposer la

richtlijn, zal de Belgische reglementering de vermelding van deze gegevens in het prospectus moeten opleggen en zou de wettelijke nota dubbel gebruik maken. Slechts enkele in de nota opgenomen gegevens zullen niet door het prospectus overgenomen worden, maar anderzijds worden zij gepubliceerd of zijn zij beschikbaar op de griffie van de rechtbank van koophandel. Sommige ervan kunnen nog slechts een zuiver historisch belang hebben, bijvoorbeeld de bijzondere voordelen verleend aan de stichters van een sedert verscheidene decennia opgerichte vennootschap. Tenslotte zijn al de in de notering opgenomen gegevens openbaar: de afschaffing van de nota dreigt bijgevolg niet het handelsgeheim in het gedrang te brengen.

Artikel 20

Het huidig artikel 32, derde lid, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen bepaalt dat bij oprichting van een naamloze vennootschap door middel van inschrijvingen, deze in tweevoud moeten worden opge maakt en de in genoemd artikel opgesomde gegevens moeten bevatten. Deze bepaling is bedoeld om aan de intekenaars een aantal inlichtingen te waarborgen, waaronder de vermeldingen vereist bij artikel 30. Nu heeft de wet van waarmee de Belgische wetgeving wordt aangepast aan de tweede Europese richtlijn inzake vennootschappen, de opsomming in deze bepaling sterk uitgebreid. Alle hierin voorkomende punten zijn niet van even groot belang voor de intekenaars, die inzake kunnen nemen van het ontwerp van vennootschapsakte dat moet worden gepubliceerd krachtens artikel 32, tweede lid. Voor de eenvoud wordt dan ook voorgesteld het 4^o van het derde lid van artikel 32 te schrappen, waarin wordt verwezen naar artikel 30. Het 5^o wordt hierdoor 4^o.

Anderzijds bepaalt artikel 32, vijfde lid dat, zo gebruik wordt gemaakt van bepaalde documenten (prospectussen, omzendbrieven, ...) deze dezelfde aanduidingen moeten bevatten als de intekeningen. Aangezien de inhoud van deze stukken zal worden gereguleerd op grond van het nieuwe artikel 29bis van het koninklijk besluit nr. 185, wordt voorgesteld om het vijfde lid van artikel 32 op te heffen.

Artikel 21

Artikel 34, § 5, tweede lid van de gecoördineerde wetten, zoals gewijzigd door de wet van 5 december 1984, bepaalt dat bij kapitaalverhoging door middel van inschrijvingen, deze laatste bepaalde gegevens moeten bevatten opgesomd in artikel 32, derde lid, evenals de gegevens die in de wettelijke nota moeten voorkomen. Aangezien het 4^o van artikel 32, derde lid en de wettelijke nota worden opgeheven, moet het tweede lid van § 5 van artikel 34 worden gewijzigd.

mention de ces indications dans le prospectus et la notice légale ferait double emploi. Seules quelques indications figurant dans la notice ne devront pas être reprises dans le prospectus, mais elles sont par ailleurs soit publiées, soit disponibles au greffe du tribunal de commerce. Certaines d'entre elles peuvent ne plus avoir qu'un intérêt purement historique, p.ex. les avantages particuliers attribués aux fondateurs d'une société constituée il y a plusieurs décennies. Enfin, toutes les indications figurant dans la notice sont publiques: la suppression de la notice ne risque dès lors pas de porter atteinte au secret des affaires.

Article 20

L'article 32, alinéa 3 actuel des lois coordonnées sur les sociétés commerciales prévoit qu'en cas de constitution d'une société anonyme au moyen de souscriptions, celles-ci doivent être établies en double exemplaire et contenir les indications qu'il énumère. Cette disposition a pour but d'assurer aux souscripteurs un certain nombre d'informations. Parmi celles-ci, figurent les énonciations exigées par l'article 30. Or, la loi du, qui a adapté la législation belge à la deuxième directive C.E.E. en matière de sociétés a considérablement élargi l'énumération contenue dans cette disposition. Tous les points qui y sont prévus ne présentent pas le même intérêt pour les souscripteurs, qui pourront consulter le projet d'acte de société, lequel doit être publié en vertu de l'article 32, alinéa 2. Aussi, par souci de simplification, est-il proposé de supprimer le 4^o de l'alinéa 3 de l'article 32, qui renvoie à l'article 30. De ce fait, le 5^o deviendra 4^o.

D'autre part, l'article 32, alinéa 5 prévoit que, s'il est fait usage de certains documents (prospectus, circulaires, ...), ceux-ci doivent contenir les mêmes indications que les souscriptions. Comme le contenu de ces documents sera réglementé sur base de l'article 29bis nouveau de l'arrêté royal n° 185, il est proposé d'abroger l'article 32, alinéa 5.

Article 21

L'article 34, paragraphe 5, alinéa 2 des lois coordonnées, tel qu'il a été modifié par la loi du 5 décembre 1984, prévoit qu'en cas d'augmentation de capital au moyen de souscriptions, celles-ci doivent contenir certaines indications prévues à l'article 32, alinéa 3, ainsi que celles qui doivent figurer dans la notice légale. La suppression du 4^o de l'article 32, alinéa 3 et celle de la notice légale rendent nécessaires une modification de l'article 34, paragraphe 5, alinéa 2.

Artikel 22

De artikelen 36 tot 40 van de gecoördineerde wetten organiseren het systeem van de wettelijke nota voor de openbare verrichtingen die betrekking hebben op aandelen of winstaandelen. Daar de opheffing van de wettelijke nota om hogervermelde redenen gewenst is, moeten ook de artikelen 36 tot 40 worden opgeheven.

Artikel 23

De artikelen 84 tot 88 van de gecoördineerde wetten organiseren het systeem van de wettelijke nota voor de openbare verrichtingen die betrekking hebben op obligaties. Aangezien de wettelijke nota om hogervermelde redenen wordt opgeheven, moeten ook de artikelen 84 tot 88 worden opgeheven.

Artikel 24

Artikel 199, eerste lid, van de gecoördineerde wetten, zoals dit werd gewijzigd door de wet van 30 juni 1975, bepaalt dat aan de openbare uitgifte in België van effecten van vreemde vennootschappen, aan het opnemen van deze effecten in de officiële notering aan een Belgische effectenbeurs, de neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel van de oprichtingsakte van de vennootschappen moet voorafgaan, evenals de bekendmaking in ten minste twee dagbladen van een bericht dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt. Het systeem dat in 1975 werd ingevoerd voor de buitenlandse vennootschappen hield voor hen een voordeel in ten opzichte van de Belgische vennootschappen, in die zin dat zij gewoon hun oprichtingsakte moesten neerleggen, doch deze niet moesten publiceren in de bijlagen bij het *Staatsblad*. In dit opzicht was de bijkomende vereiste van publikatie van een bericht in twee dagbladen niet discriminerend ten opzichte van de buitenlandse vennootschappen. Het feit dat de wet van 24 maart 1978 voor alle vennootschappen naar Belgisch recht een systeem heeft ingevoerd waarbij de statuten in de bijlagen bij het *Staatsblad* bij uittreksel worden gepubliceerd, heeft echter het voordeel voor de buitenlandse vennootschappen sterk beperkt. Vandaar ook het voorstel om de bijkomende vereiste van publikatie van het bericht in twee dagbladen te schrappen, te meer omdat zulks op grond van het Europees recht zou kunnen worden aangevochten, want bij de buitenlandse vennootschappen wordt geen onderscheid gemaakt tussen de vennootschappen uit Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap en vennootschappen uit derde landen. In elk geval wordt de voorlichting van het publiek niet beknot, want de neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel van de oprichtingsakte van een buitenlandse vennootschap wordt gevolgd door de publikatie van een vermelding in de bijlagen bij het *Staatsblad* dat de neerlegging heeft plaatsgevonden.

Article 22

Les articles 36 à 40 des lois coordonnées organisent le système de la notice légale pour les opérations publiques ayant pour objet des actions ou parts bénéficiaires. La notice légale devant être supprimée pour les raisons indiquées ci-dessus, il y a lieu d'abroger les articles 36 à 40.

Article 23

Les articles 84 à 88 des lois coordonnées organisent le système de la notice légale pour les opérations publiques ayant pour objet des obligations. La notice légale devant être supprimée pour les raisons indiquées ci-dessus, il y a lieu d'abroger les articles 84 à 88.

Article 24

L'article 199, alinéa 1^{er} des lois coordonnées, tel qu'il a été modifié par la loi du 30 juin 1975, prévoit que l'émission publique en Belgique de titres de sociétés étrangères et leur admission à la cote officielle d'une bourse belge doivent être précédées du dépôt au greffe du tribunal de commerce des actes constitutifs de ces sociétés, ainsi que de la publication dans deux journaux quotidiens d'un avis indiquant la date et le lieu du dépôt. Le système instauré en 1975 pour les sociétés étrangères leur attribuait un avantage par rapport aux sociétés belges, en ce sens qu'elles devaient simplement déposer leurs actes constitutifs et non les publier en outre aux annexes du *Moniteur*. Dans cette perspective, l'exigence complémentaire de la publication d'un avis dans deux journaux n'était pas discriminatoire à l'encontre des sociétés étrangères. Toutefois, le fait que la loi du 24 mars 1978 a instauré pour toutes les sociétés de droit belge un système de publication des statuts par extrait aux annexes du *Moniteur belge* a réduit l'avantage accordé aux sociétés étrangères et conduit à proposer la suppression de l'exigence complémentaire de la publication d'un avis dans deux journaux, qui pourrait être critiquée au regard du droit européen, car, parmi les sociétés étrangères, il n'est pas fait de distinction entre les sociétés ressortissant d'Etats membres de la Communauté économique européenne et les sociétés ressortissant d'Etats tiers. L'information du public ne sera, en toute hypothèse, pas diminuée, car le dépôt au greffe du tribunal de commerce des actes constitutifs d'une société étrangère est suivi de la publication aux annexes du *Moniteur* d'une mention relative à ce dépôt.

De wet van 30 juni 1975 bevatte tevens voor de openbaarmaking van de jaarrekening van de buitenlandse vennootschappen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten, een soepeler regeling dan voor de Belgische vennootschappen — openbaarmaking door neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel in de plaats van de publikatie in de bijlagen bij het *Staatsblad* — mits de aanvullende vereiste dat een bericht in twee dagbladen zou worden gepubliceerd. Aangezien met de wet van 24 maart 1978 de openbaarmaking van de jaarrekening in de bijlagen bij het *Staatsblad* werd vervangen door neerlegging hiervan ter griffie van de rechtbank van koophandel en overzending aan de Balanscentrale, is de vereiste voor de buitenlandse vennootschappen om een bericht in twee dagbladen te publiceren, niet langer verantwoord. Er dient overigens op gewezen te worden dat krachtens het laatste lid van artikel 199, de jaarrekening van de buitenlandse vennootschappen wordt overgezonden aan de Balanscentrale, waardoor zij op dezelfde manier openbaar wordt gemaakt als de jaarrekening van de vennootschappen naar Belgisch recht.

Het derde lid van artikel 199 moet worden opgeheven, want het verwijst naar bepalingen in verband met de wettelijke nota die wordt opgeheven.

Artikel 25

Het gaat om een loutere aanpassing van de strafrechtelijke bepalingen van artikel 201 aan de zoëven toegelichte wijzigingen.

Artikel 26

Het gaat hier om een loutere aanpassing van de strafrechtelijke bepalingen van artikel 204 aan de zoëven toegelichte wijzigingen.

HOOFDSTUK IV

Diverse bepalingen

Artikelen 27 en 28

Artikel 27 van het ontwerp beoogt, met de invoering van een nieuw artikel 509*quater* in het Strafwetboek, de beteugeling van het misbruik van voorwetenschap ter beurze. Vooraleer met de bespreking te beginnen, is het wellicht nuttig het artikel in zijn context te situeren. Zodra dit wetsontwerp door het Parlement zal zijn goedgekeurd en de uitvoeringsbesluiten zullen zijn genomen, wordt voor de uitgevende instellingen van effecten die tot de officiële notering zijn toegelaten, een sluitend systeem opgezet voor de verspreiding van informatie en het toezicht hierop. Zo zal vooraleer een effect tot de beursnotering wordt toegelaten, een prospectus moeten worden bekendgemaakt, dat vooraf door de Bankcommissie is goedgekeurd. Het koninklijk besluit dat in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van

La loi du 30 juin 1975 avait aussi prévu un régime de publicité des comptes annuels des sociétés étrangères, dont les titres sont admis à la cote officielle, plus souple que pour les sociétés belges — publicité par dépôt au greffe du tribunal de commerce au lieu d'une publication aux annexes du *Moniteur* — moyennant l'exigence complémentaire de la publication d'un avis dans deux journaux. La loi du 24 mars 1978 ayant remplacé la publication des comptes annuels aux annexes du *Moniteur* par leur dépôt au greffe du tribunal de commerce et leur transmission à la Centrale des Bilans, l'exigence pour les sociétés étrangères, de la publication d'un avis dans deux journaux ne se justifie plus. Il convient par ailleurs de souligner qu'en vertu du dernier alinéa de l'article 199, les comptes des sociétés étrangères sont transmis à la Centrale des Bilans, ce qui leur assure la même publicité qu'aux comptes annuels des sociétés de droit belge.

L'alinéa 3 de l'article 199 doit être abrogé, car il renvoie à des dispositions concernant la notice légale qui est supprimée.

Article 25

Il s'agit simplement d'adapter les dispositions pénales de l'article 201 aux modifications qui viennent d'être commentées.

Article 26

Il s'agit simplement d'adapter les dispositions pénales de l'article 204 aux modifications qui viennent d'être commentées.

CHAPITRE IV

Dispositions diverses

Articles 27 et 28

L'article 27 du projet a pour but de réprimer l'utilisation d'informations privilégiées en bourse par l'introduction d'un article 509*quater* nouveau dans le Code pénal. Avant de le commenter, il paraît utile d'indiquer le contexte dans lequel il s'insérera. Lorsque le présent projet de loi aura été voté par le Parlement et que ses arrêtés d'exécution auront été pris, un système global de diffusion de l'information et de contrôle de celle-ci sera organisé en ce qui concerne les émetteurs de titres admis à la cote officielle. Un prospectus qui aura été préalablement approuvé par la Commission bancaire devra être publié avant l'admission à la cote. L'arrêté royal qui sera pris sur base de l'article 107 nouveau du Livre I^{er}, Titre V du Code de commerce prévoira que les sociétés dont des valeurs mobilières ont été admises à la

Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel zal worden genomen, zal voorschrijven dat de vennootschappen waarvan de effecten ter beurse zijn genoteerd, een halfjaarlijks verslag over hun activiteiten en resultaten met betrekking tot het eerste semester van elk boekjaar moeten openbaar maken. Het koninklijk besluit zal tevens bepalen dat de uitgevende instellingen van genoteerde effecten aan de Bankcommissie een aantal stukken moeten overmaken, te weten hun jaarrekening en het daaraan verbonden jaar- en controleverslag, hun geconsolideerde jaarrekening en het daaraan verbonden jaar- en controleverslag, zo deze stukken worden opgemaakt, alsmede hun ontwerpen van statutenwijziging en van het daarmee gepaard gaande verslag aan de algemene vergadering. De bevoegdheden die aan de Bankcommissie zullen worden toegewezen, werden hierboven toegelicht.

Dergelijk systeem zou echter leemtes vertonen zo niet de verplichting zou bestaan om in zekere omstandigheden bepaalde inlichtingen te verstrekken.

Het gebeurt immers dat zich in de loop van het boekjaar bepaalde feiten voordoen of beslissingen worden genomen, waarvan de openbaarmaking niet op een bijzondere wijze is geregeld, doch die gezien hun belang een gevoelige weerslag kunnen hebben op de beurskoers van een effect. Onder meer wanneer zich gebeurtenissen voordoen die een belangrijke weerslag kunnen hebben op de samenstelling of de liquiditeit van het vermogen of op de rendabiliteit van de uitgevende instelling, of ook nog wanneer deze laatste beslissingen neemt of verrichtingen uitvoert die een dergelijke weerslag kunnen hebben. Daarvan een lijst opmaken is uiteraard onmogelijk, maar als voorbeeld kan worden vermeld een wijziging in de controle over de vennootschap, de aan- of verkoop van belangrijke nieuwe activa, het vaststellen van verliezen of ernstige schadelijke feiten, voorgenomen ingrijpende wijzigingen aan de inhoud of de aard van de activiteiten, het aangaan van belangrijke contracten of verrichtingen, ten opzichte van de uitgevende instelling externe feiten of beslissingen, waarvan zij weet heeft en waarbij zij betrokken is, doch die voor het publiek onbekend zijn of waarvan het de concrete implicaties niet kan beoordelen. Het is van belang dat deze informatie onverwijld bekend wordt gemaakt, vooral wanneer de betrokken effecten onder het publiek zijn verspreid, wat het geval is met effecten die tot de officiële notering zijn toegelaten. Het gaat hier immers om de bescherming van de belangen van het openbaar spaarwezen en de correcte werking van de beursmarkt. Dit is de voornaamste betrachting van wat gemeenzaam de verplichting tot occasionele informatieverstrekking wordt genoemd.

Overeenkomstig de richtlijn van 5 maart 1979 zal het koninklijk besluit dat in uitvoering van het nieuwe artikel 107 van Boek I, Titel V van het Wetboek van koophandel zal worden genomen, dan ook bepalen dat de uitgevende instellingen van effecten die tot de notering zijn toegelaten, onverwijld alle hun bekende inlichtingen openbaar dienen te maken die door hun openbaarmaking de beurskoers van hun effecten gevoelig zouden beïnvloeden. Al is dergelijke

cote devront publier un rapport semestriel relatif à leurs activités et à leurs résultats portant sur le premier semestre de chaque exercice. Le même arrêté prévoira également que les émetteurs de titres cotés transmettront à la Commission bancaire leurs comptes annuels et les rapports de gestion et de contrôle y afférents, leurs comptes consolidés et les rapports de gestion et de contrôle y afférents si ces documents sont établis, ainsi que leurs projets de modification des statuts et de rapports à l'assemblée générale y afférents. Les pouvoirs qui seront conférés à la Commission bancaire ont été décrits plus haut.

Un tel système présenterait une lacune s'il n'était pas prévu une obligation de fournir certains renseignements à certaines occasions.

Il arrive en effet qu'au cours d'un exercice se produisent des faits ou que soient prises certaines décisions dont la publicité n'est pas, par ailleurs, organisée de manière spécifique mais qui, en raison de leur importance, sont susceptibles d'influencer de manière sensible le cours en bourse d'un titre. C'est le cas lorsque se produisent des événements susceptibles d'avoir des répercussions importantes sur la consistance ou la liquidité du patrimoine ou sur la rentabilité de l'émetteur ou encore lorsque celui-ci prend des décisions ou conclut des opérations susceptibles d'avoir de telles répercussions. Il est évidemment impossible d'en dresser une liste mais, à titre d'exemples, on peut citer le changement dans le contrôle de la société, l'acquisition ou la vente de nouveaux actifs importants, la survenance de pertes ou de faits dommageables graves, les modifications substantielles envisagées dans le caractère ou la nature des activités, la conclusion de contrats ou d'opérations importantes, des faits ou des décisions externes à l'émetteur, dont celui-ci a connaissance et qui le concernent, mais que le public ignore ou dont il ne peut apprécier les implications concrètes. Il importe que des informations soient rendues publiques sans délai, surtout lorsque les titres sont diffusés dans le public, comme c'est le cas des titres admis à la cote officielle. Il y va en effet de la protection des intérêts du public et du fonctionnement correct du marché boursier. Tel est le premier but poursuivi par ce qui est communément appelé l'obligation d'information occasionnelle.

Aussi, conformément à la directive du 5 mars 1979, l'arrêté royal qui sera pris sur base de l'article 107 nouveau du Livre I^{er}, Titre V du Code de commerce prévoira-t-il également que les émetteurs dont des valeurs mobilières ont été admises à la cote doivent rendre publiques sans délai toutes informations dont ils ont connaissance et qui, si elles étaient rendues publiques, seraient de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse de leurs valeurs. Une

verplichting juridisch nieuw, toch gaat het in feite niet om een volledige innovatie. Over de occasionele informatieverstreking werden immers in het verleden reeds aanbevelingen gegeven (zie bv. « de aanbevelingen omtrent de door de vennootschappen gepubliceerde informaties » van 1968) en ter zake heeft reeds een zekere praktijk ingang gevonden onder impuls van de beursautoriteiten en van de Bankcommissie. Het kan echter nog beter.

De verplichting tot occasionele informatieverstreking zal bij het bestuursorgaan liggen. Dit moet zich een oordeel vormen over de verschillende in aanmerking te nemen factoren: de betekenis van de te verstrekken informatie, of zij wel voldoende duidelijk en vaststaand is, de omvang van haar vermoedelijke weerslag op de beurskoers. Het kan uiteraard voorkomen dat in het belang van de uitgevende instelling zelf niet tot onmiddellijke bekendmaking kan worden overgegaan. Ook zou de markt kunnen worden ontregeld door overhaastig verstrekte inlichtingen, al zouden dergelijke gevallen uitzonderlijk moeten blijven. Bij eventuele moeilijkheden om de belangen van de uitgevende instelling te verzoenen met de voorlichting van het publiek, kan het bestuursorgaan de Bankcommissie raadplegen. In elk geval moet het uitstellen van de bekendmaking van een inlichting die de beurskoers gevoelig kan beïnvloeden, met de nodige omzichtigheid gebeuren. Het bestuur moet ter zake uiterst discreet te werk gaan en er in de mate van het mogelijke door geheimhouding voor zorgen speculaties te vermijden. Zo nodig geeft het een tussentijds communiqué vrij en vraagt het om een tijdelijke schorsing van de notering.

De Bankcommissie zal niet de opdracht hebben om op positieve en systematische wijze uit te maken welke inlichtingen bekend moeten worden gemaakt. Aangezien zij echter wel de evolutie van de beurskoersen en de omvang van de transacties volgt, is het niet uitgesloten dat zij een ongewone beweging vaststelt. Op dat ogenblik zal zij aan de uitgevende instelling kunnen vragen of naar haar weten nieuwe feiten of beslissingen deze ongewone beweging zouden rechtvaardigen en haar verzoeken onverwijld een communiqué vrij te geven waarin wordt medegedeeld of de beweging al dan niet verantwoord is. Indien de uitgevende instelling dergelijke informatie niet gauw kan bekendmaken, zal de Bankcommissie haar kunnen verzoeken een tussentijds communiqué vrij te geven en zal het Noteringscomité kunnen beslissen de notering tijdelijk te schorsen.

De verplichting tot occasionele informatieverstreking is weliswaar ingegeven door de betrachting om, dank zij een snelle voorlichting, de beurskoersen zo doorzichtig mogelijk te maken, doch ook om zoveel mogelijk misbruik van voorwetenschap te voorkomen (in Frankrijk is dit verschijnsel bekend onder de naam « opérations d'initiés », in de Verenigde Staten als « *insider trading* » en in Engeland als « *insider dealing* »). Fundamenteel zijn verrichtingen van *insiders* immers het resultaat van misbruik van het tijdsverschil tussen de voorlichting van welbepaalde personen enerzijds, en die van het publiek in het algemeen, anderzijds.

telle obligation sera nouvelle en droit. Il ne s'agira cependant pas d'une innovation totale en fait. En effet, l'information occasionnelle a déjà fait l'objet de recommandations dans le passé (v. par ex. les « Recommandations relatives à l'information publiée par les sociétés » de 1968) et une pratique s'est développée sous l'impulsion des autorités boursières et de la Commission bancaire. Des progrès peuvent cependant encore être faits.

L'obligation d'information occasionnelle pèsera sur l'organe chargé de la gestion. Il aura à apprécier les divers éléments qui devront être pris en considération: la signification des informations en question, leur caractère suffisamment précis et certain, l'importance de leur influence prévisible sur le cours de bourse. Il pourra certes arriver que l'intérêt même de l'émetteur exige qu'il ne soit pas procédé à une publicité immédiate. Le marché pourrait également être perturbé par des informations données dans la précipitation. Ces cas devraient toutefois demeurer l'exception. Si une difficulté se présente pour concilier les intérêts de l'émetteur et l'information du public, l'organe de gestion pourra consulter la Commission bancaire. En toute hypothèse cependant, la postposition de la publication d'une information susceptible d'influencer de manière sensible le cours de bourse devra être accompagnée de certaines précautions. Les dirigeants devront faire preuve d'une très grande discrétion à son sujet, veiller, dans toute la mesure du possible, par la préservation du secret, à éviter que les spéculations naissent ou se développent. Le cas échéant, ils publieront un communiqué intercalaire et demanderont la suspension temporaire de la cotation.

Il n'appartiendra pas à la Commission bancaire de rechercher positivement et systématiquement quelles informations devront être rendues publiques. Toutefois, comme elle sera amenée à suivre l'évolution des cours et du volume des transactions, il arrivera parfois qu'elle constate un mouvement insolite. Elle pourra alors demander à l'émetteur si, à sa connaissance, le mouvement est justifié par des faits ou décisions nouveaux et l'inviter à publier sans délai un communiqué indiquant si le mouvement est ou non justifié. Si l'émetteur ne peut rendre une telle information publique rapidement, la Commission bancaire pourra l'inviter à publier un communiqué intercalaire et le Comité de la Cote pourra décider la suspension temporaire de la cotation.

Si l'obligation d'information occasionnelle a pour but de permettre que, grâce à des informations rapides, les cours qui se forment en bourse soient aussi significatifs que possible, elle tend aussi à prévenir, autant que faire se peut, l'exploitation d'informations privilégiées (le phénomène est connu sous le nom d'opérations d'initiés en France, d'*insider trading* aux Etats-Unis et d'*insider dealing* en Angleterre). En effet, fondamentalement, les opérations d'initiés résultent de l'exploitation abusive d'un décalage dans le temps entre l'information de certaines personnes, d'une part, et celle du public, en général, d'autre part. Il en est ainsi

Zo bijvoorbeeld wanneer een persoon die over voorwetenschap beschikt, welke het publiek niet is bekend, beslist om op grond hiervan zijn effecten te verkopen omdat hij een baisse verwacht, of integendeel effecten te kopen, omdat hij een hausse verwacht. De aldus geboekte winst of het aldus vermeden verlies vormt een schade voor de tegenpartij die niet over deze informatie beschikt en tegen een te hoge prijs koopt of tegen een te lage prijs verkoopt. De Regering is van oordeel dat een sluitend systeem van verplichte occasionele informatieverstrekking een onmisbaar instrument is om *insider trading* te voorkomen: hiermee wordt het inderdaad mogelijk om tijdsverschillen in de informatieverstrekking zo sterk mogelijk te beperken of zelfs uit te schakelen. Door deze verplichting kan de geloofwaardigheid van de markt steunen op de overtuiging of de verwachting dat deze niet systematisch zal worden vervalst ten koste van het publiek en ten gunste van hen die voorwetenschap bezitten.

Velen beschikken op grond van hun functie of beroep over inlichtingen die alleen hen of een beperkte kring bekend zijn en die, zo zij openbaar werden gemaakt, de beurskoers van een effect gevoelig zouden beïnvloeden. Het gaat in de eerste plaats om alle betrokkenen in de onderneming: beheerders, directeurs, personeelsleden. Soms kan het ook gaan om derden ten opzichte van de onderneming, die echter beroepshalve bepaalde inlichtingen met haar delen. Daar is niets abnormaals aan en in de meeste gevallen waken deze mensen er gewetensvol over dergelijke inlichtingen niet in hun voordeel te misbruiken, precies omdat zij hierover enkel op grond van hun functie of beroep beschikken; meestal ook vermijden zij derden hieruit voordeel te laten halen. Misbruiken zijn echter mogelijk.

Het komt erop aan ze te beteugelen. Daarom wordt voorgesteld verrichtingen van *insiders* als misdrijf te bestemmen. Zodoende volgt België de algemene trend ter zake in alle Westerse industrielanden waar men begaan is of is geweest met het probleem van misbruik van voorwetenschap. Zo bestaan er strenge reglementeringen in de Verenigde Staten, in Frankrijk en in het Verenigd Koninkrijk. Elders wordt een verstrakking van de bestaande bepalingen overwogen of worden voorstellen voor een reglementering uitgewerkt. De Commissie van de Europese Gemeenschappen is eveneens met het probleem begaan. De drie richtlijnen waarvan dit wetsontwerp de invoering in onze reglementering beoogt, bevatten geen bepalingen over verrichtingen met misbruik van voorwetenschap. De Regering is nochtans van oordeel dat, gezien het verband tussen de verplichting tot occasionele informatieverstrekking en de beteugeling van *insider trading*, de neerlegging van een tekst ter zake wenselijk is. Die band wordt trouwens duidelijk gelegd in het wetsontwerp tot hervorming van het hele vennootschapsrecht, waarin zowel over de occasionele informatieverstrekking als over *insider trading* wordt gehandeld (zie Doc. 1979-1980, nr. 387/1, art. 297, § 2 en 402, §§ 2 en 3). Daarom stelt de Regering een tekst voor die aanleunt bij de tekst uit het wetsontwerp nr. 387 en die als volgt wordt toegelicht.

lorsqu'une personne qui dispose d'informations privilégiées, c'est-à-dire non connues du public, décide sur base de celles-ci, de vendre ses titres parce qu'elle escompte une baisse ou au contraire d'en acheter parce qu'elle s'attend à une hausse. Le gain ainsi réalisé ou la perte ainsi évitée se traduit par un préjudice pour la contrepartie, qui dans l'ignorance de ces informations, achète à un prix trop élevé ou vend à un prix trop bas. Le Gouvernement considère qu'une obligation d'information occasionnelle correctement mise en oeuvre constitue un instrument indispensable de la prévention des opérations d'initiés: elle permet en effet de réduire, voire de supprimer autant que faire se peut le décalage dans l'information. Une telle obligation tend à asseoir la crédibilité des marchés sur la conviction ou sur l'attente qu'ils ne seront pas systématiquement faussés au détriment du public et en faveur de ceux qui détiennent des informations privilégiées.

Nombreux sont ceux qui, en raison de leurs fonctions ou de leur profession, disposent d'informations qui ne sont connues que d'eux ou d'un cercle restreint et qui, si elles étaient rendues publiques, seraient de nature à influencer de manière sensible le cours d'un titre. Il s'agit au premier chef de ceux qui sont dans l'entreprise: administrateurs, directeurs, membres du personnel. Il peut parfois s'agir aussi de tiers à l'entreprise mais partageant, à titre professionnel, certaines informations avec elle. Il n'y a là rien d'anormal et, dans la grande majorité des cas, ces personnes évitent scrupuleusement d'exploiter à leur profit ces informations, dont elles ne disposent précisément qu'en raison de leurs fonctions ou de leur profession et d'en faire bénéficier des tiers. Des abus peuvent cependant se produire.

Il importe de pouvoir les réprimer. C'est pourquoi il est proposé d'ériger les opérations d'initiés en délit. Ce faisant, la Belgique se situe dans un vaste courant, car, d'une manière générale, on peut dire que tous les pays industrialisés du monde occidental se sont préoccupés ou se préoccupent du problème de l'exploitation d'informations privilégiées. Ainsi il existe des réglementations sévères aux Etats-Unis, en France et au Royaume-Uni. Ailleurs, un renforcement des dispositions existantes est envisagé ou des projets de réglementation sont en cours d'élaboration. La Commission des Communautés européennes se préoccupe également du problème. Les trois directives dont la transposition dans notre réglementation fait l'objet du présent projet de loi ne contiennent pas de dispositions sur les opérations d'initiés. Néanmoins, le Gouvernement estime que le lien qui existe entre l'obligation d'information occasionnelle et la répression des opérations d'initiés rend souhaitable le dépôt, dès à présent, d'un texte à ce sujet au Parlement. Le lien est d'ailleurs clairement fait dans le projet de loi portant réforme de l'ensemble du droit des sociétés qui traite à la fois de l'information occasionnelle et des opérations d'initiés (voir Doc. 1979-1980, n° 387/1, art. 297, § 2 et 402, §§ 2 et 3). C'est pourquoi le Gouvernement propose un texte, qui s'inspire de celui qui figure dans le projet de loi n° 387 et qui appelle les commentaires suivants.

Het toepassingsgebied van de tekst over *insider trading* beperkt zich niet tot effecten uitgegeven door handelsvennootschappen of vennootschappen met handelsvorm. Worden beoogd, alle effecten ingeschreven op de officiële notering of verhandeld op de bijkomende veilingen van een openbare fondsen- en wisselbeurs van het Rijk, ongeacht de rechtsvorm of de aard van de uitgevende instelling, of zij Belgisch of buitenlands is, dan wel tot de openbare of particuliere sector behoort. De enige, doch tevens voldoende vereiste is dat de betrokken effecten zijn ingeschreven op de officiële notering of verhandeld op de bijkomende openbare veilingen bij een beurs van het Rijk, aangezien de officiële notering en de bijkomende openbare veilingen twee permanente markten zijn.

Naar het voorbeeld van verschillende buitenlandse wetgevers is de Regering van oordeel dat het toepassingsgebied *ratione personae* van de tekst ruim genoeg moet zijn, zoniet zal hij zeer veel aan efficiëntie inboeten. Zoals gezegd zijn er inderdaad velen die op grond van hun functie of beroep over inlichtingen beschikken die, als ze openbaar werden gemaakt, omwille van hun voldoende duidelijkheid en zekerheid de beurskoers van een effect sterk zouden kunnen beïnvloeden.

Afgezien van de vervanging van de woorden « feiten of beslissingen » door het woord « informatie » wat ten gronde niets wijzigt, doch enkel bedoeld is om de band te onderstrepen tussen het probleem van *insider trading* en dat van de informatieverstreking worden ten opzichte van de tekst in het wetsontwerp nr. 387 verschillende verduidelijkingen aangebracht.

Vooraleer te zeggen waaruit deze verduidelijkingen bestaan, past het enige ogenblikken te blijven stilstaan bij dit begrip informatie, waarover de Raad van State verscheidene opmerkingen heeft gemaakt. Hij stelt allereerst de vraag of de tekst de informatie beoogt die openbaar zou moeten worden gemaakt, dan wel of hij daarentegen doelt op welke informatie ook zelfs op die welke in geen geval openbaar zou moeten worden gemaakt of die, welke door een in een bijzonder geval verleende afwijking, eventueel niet zou dienen te worden gepubliceerd. Wat de eerste veronderstelling betreft, dient te worden opgemerkt dat de tekst alle informatie beoogt die wegens haar voldoende duidelijk en vaststaand karakter, van aard zou zijn de beurskoers gevoelig te beïnvloeden zo ze openbaar werd gemaakt. Welnu, krachtens de richtlijn van 5 maart 1979, zal dergelijke informatie openbaar moeten worden gemaakt. Informatie die niet een dergelijke weerslag zou hebben op de beurskoers, zou niet openbaar dienen te worden gemaakt en zou niet door het nieuwe artikel 509^{quater} van het Strafwetboek worden beoogd. Daarentegen dient er, wat betreft de laatste veronderstelling, geen rekening te worden gehouden met het feit dat er een afwijking zou zijn verleend. Het doel van de ontworpen bepaling is immers om al degenen die op de beursmarkt opereren, op gelijke voet te plaatsen en bijgevolg dient te worden vermeden dat een *insider* voordeel zou kunnen halen uit een afwijking, die er vaak slechts uit zal

Le champ d'application du texte sur les opérations d'initiés n'est pas limité aux titres émis par les seules sociétés commerciales ou à forme commerciale. Sont visés tous les titres inscrits à la cote officielle ou traités aux ventes publiques supplémentaires d'une bourse de fonds publics et de change du Royaume, quelles que soient la forme juridique ou la nature de l'émetteur, que celui-ci soit belge ou étranger, qu'il ressortisse du secteur public ou privé. Il faut et il suffit que lesdits titres soient inscrits à la cote officielle ou traités aux ventes publiques supplémentaires d'une bourse du Royaume, la cote officielle et les ventes publiques supplémentaires étant deux marchés permanents.

Suivant en cela l'exemple montré par plusieurs législateurs étrangers, le Gouvernement estime que le texte doit avoir un champ d'application *ratione personae* suffisamment large sous peine de perdre une partie substantielle de son efficacité. Ainsi qu'on l'a dit, nombreux sont en effet ceux qui, en raison de leurs fonctions ou de leur profession, disposent d'informations qui, si elles étaient rendues publiques, seraient, en raison de leur caractère suffisamment précis et certain, de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse d'un titre.

Indépendamment du remplacement des mots « faits ou décisions » par le mot « informations » qui ne change rien quant au fond, mais a simplement pour but de souligner le lien entre le problème des opérations d'initiés et celui de l'information, plusieurs précisions sont apportées par rapport au texte qui figure dans le projet de loi n° 387.

Avant d'indiquer en quoi consistent ces précisions, il convient de s'attarder quelques instants à cette notion d'informations, à propos de laquelle le Conseil d'Etat a formulé plusieurs remarques. Il pose d'abord la question de voir si le texte vise les informations qui devraient être rendues publiques ou si, au contraire, il vise toutes les informations quelconques qui ne devraient en aucun cas être rendues publiques ou celles, qui, par dérogation accordée dans un cas particulier, pourraient ne pas être publiées. En ce qui concerne la première hypothèse, il faut observer que le texte vise toutes les informations qui, en raison de leur caractère suffisamment précis et certain, seraient de nature à influencer de manière sensible le cours de bourse si elles étaient rendues publiques. Or, en vertu de la directive du 5 mars 1979, de telles informations devront être rendues publiques. Des informations qui n'auraient pas cette conséquence sur le cours de bourse ne devraient pas être rendues publiques et ne seraient pas visées par l'article 509^{quater} nouveau du Code pénal. Par contre, en ce qui concerne la dernière hypothèse, il n'y a pas lieu de tenir compte du fait qu'une dérogation aurait été accordée. Le but de la disposition proposée est de mettre tous les opérateurs sur le marché boursier sur le même pied et, dès lors, il ne faut pas qu'un initié puisse profiter d'une dérogation, qui, souvent, ne consistera qu'à permettre de différer quelque peu la publication de l'information. Le Conseil d'Etat se

bestaan toe te laten dat de publikatie van de informatie gedurende enige tijd wordt uitgesteld. De Raad van State vraagt zich eveneens af of de tekst ook het gebruik beoogt van informatie die geen uitstaans heeft met het beheer, doch die van aard is de koers van de effecten te beïnvloeden. Het antwoord is positief. Daar men de gelijkheid wil waarborgen van degenen die op de beursmarkt opereren, dient er geen onderscheid te worden gemaakt naargelang de informatie al dan niet verband houdt met het beheer. Waar wel op moet worden gelet, is op de gevolgen van de publikatie van een informatie voor de koers. Ten slotte, vraagt de Raad van State zich af of informatie die gewoon ruchtbaar zou geraken, wordt beoogd. Ook hier is de tekst algemeen, met dien verstande dat er wordt gepreciseerd dat de informatie voldoende duidelijk en vaststaand moet zijn opdat haar publikatie van aard zou zijn de beurskoers gevoelig te beïnvloeden.

a) In het ontwerp nr. 387 zijn *insiders* de personen die « uit hoofde van hun bediening, beroep of staat » over voorwetenschap beschikken. Bij nader toezien leek het wenselijk de verwijzing naar dit laatste begrip te schrappen, daar het onvoldoende duidelijk is. In de meeste gevallen zal men zich inderdaad in één van volgende twee hypothesen bevinden. Ofwel heeft de betrokkene een inlichting bekomen, niet enkel op grond van zijn staat maar ook op grond van zijn functie of beroep, en dan zal het mogelijk zijn hem op deze tweede grond te bestraffen, zonder een beroep te moeten doen op het begrip « staat ». Ofwel heeft de betrokkene de inlichting bekomen uitsluitend uit hoofde van zijn staat, doch van iemand die deze inlichting op grond van zijn functie of beroep bezat en dan is het mogelijk deze tweede persoon te veroordelen zonder dat het noodzakelijk is ook de eerste te veroordelen.

b) De Regering vond het vervolgens opportuun om duidelijker aan te geven om welke informatie het gaat. Worden beoogd, de gegevens die, gezien hun voldoende duidelijkheid en zekerheid, de beurskoers gevoelig kunnen beïnvloeden.

Een voorbeeld zal de draagwijdte van de voorgestelde wijziging verduidelijken. Twee vennootschappen beslissen te onderhandelen over een eventuele fusie. Op dat ogenblik kan niemand voorspellen of de verrichting daadwerkelijk zal plaatshebben en, zo ja, tegen welke voorwaarden. In dit stadium zou het voorbarig zijn reeds een communiqué vrij te geven en iemand die dan effecten van de eventuele opslorpende of opgeslorpte vennootschap zou kopen of verkopen, is niet strafbaar, want in werkelijkheid zou hij geen misbruik hebben gemaakt van een significante informatie, doch enkel gehandeld hebben uit eigen berekening.

c) Het leek ook nuttig te verduidelijken met welke bedoeling de *insider* heeft gehandeld. Ofwel moet hij effecten gekocht of verkocht hebben met de bedoeling voor zichzelf winst te maken of verlies te vermijden, ofwel moet hij de informatie hebben doorspeeld aan een derde of deze hebben aangeraden effecten te kopen of te verkopen om hem aldus in staat te stellen winst te maken of verlies te vermijden. Zulks betekent uiteraard niet dat het vooropgestelde doel effectief werd bereikt.

demande également si le texte vise aussi l'utilisation d'informations étrangères à la gestion, mais qui sont de nature à influencer le cours des titres. La réponse est positive. S'agissant d'assurer l'égalité entre opérateurs sur le marché boursier, il n'y a pas lieu de faire de distinction entre les informations qui peuvent être rattachées à la gestion et les autres. Ce à quoi il faut avoir égard, c'est aux conséquences de la publication d'une information sur le cours. Enfin, le Conseil d'Etat se demande si les informations simplement ébruitées sont visées. Ici aussi, le texte est général, étant toutefois précisé qu'il faut que les informations aient un caractère suffisamment précis et certain pour que leur publication soit de nature à influencer le cours de manière sensible.

a) Dans le projet n° 387, les initiés sont ceux qui disposent d'informations privilégiées en raison de leurs fonctions, de leur profession ou de leur état. A la réflexion, il a paru souhaitable de supprimer la référence à ce dernier concept, insuffisamment précis. Dans la plupart des cas, on se trouvera en effet devant l'une des deux hypothèses suivantes. Ou bien la personne visée aura reçu une information non seulement en raison de son état, mais aussi en raison de sa fonction ou de sa profession et, alors, il sera possible de la sanctionner à ce second titre, sans devoir recourir à la notion d'état. Ou bien, elle aura reçu l'information uniquement en raison de son état, mais d'une personne qui la détenait en raison de sa fonction ou de sa profession et, alors, il sera possible de condamner cette seconde personne, sans qu'il paraisse indispensable de condamner également la première.

b) Le Gouvernement a également jugé opportun de qualifier davantage les informations dont il s'agit. Seront visées les informations qui, en raison de leur caractère suffisamment précis et certain, sont susceptibles d'influencer de manière sensible le cours en bourse.

Un exemple permettra de comprendre la portée de la modification proposée. Deux sociétés décident d'entamer des conversations en vue d'une éventuelle fusion. A ce moment, nul ne peut dire si l'opération aura effectivement lieu et, dans l'affirmative, à quelles conditions. Il n'y a pas lieu de procéder dès cet instant à la publication d'un communiqué et celui qui achèterait ou vendrait des titres de l'éventuelle société absorbante ou de l'éventuelle société absorbée ne serait pas punissable, car, en réalité, il n'aurait pas exploité une information significative, mais aurait procédé à une pure supputation.

c) Il a paru également utile de préciser dans quel but l'initié a agi. Il doit soit avoir aliéné ou acquis des titres dans le but de réaliser pour lui-même un profit ou de s'éviter une perte, soit avoir communiqué l'information à un tiers ou lui avoir recommandé d'acheter ou de vendre des titres afin de permettre audit tiers de réaliser un profit ou d'éviter une perte. Ceci ne signifie évidemment pas qu'il faut que l'objectif poursuivi ait été effectivement atteint.

d) De tekst van het ontwerp nr. 387 beoogt effecten die zijn ingeschreven op de officiële notering of worden verhandeld op de veilingen. Duidelijkheidshalve moet worden gezegd dat het gaat om de bijkomende veilingen die een permanente markt vormen, zoals de officiële notering. De maandelijkse veilingen worden niet beoogd.

Zal worden beoogd, elkeen die op grond van zijn functie of beroep over informatie beschikt die, als zij openbaar werd gemaakt, gezien haar voldoende duidelijk en vaststaand karakter, de koers gevoelig zou beïnvloeden van effecten die in de officiële notering zijn opgenomen of op de bijkomende veilingen worden verhandeld en die, nog vóór de openbaarmaking van deze informatie,

— rechtstreeks of onrechtstreeks dergelijke effecten verkrijgt of vervreemdt door misbruik van de informatie waarover hij beschikt, om aldus winst te maken of verlies te vermijden;

— op grond van deze informatie de verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten aan een derde aanraadt om deze aldus in staat te stellen winst te maken of verlies te vermijden;

— ofwel aan een derde deze informatie meedeelt om deze laatste aldus in staat te stellen winst te maken of verlies te vermijden.

Het bewijs dat de *insider* over voorwetenschap beschikt, zal soeverein worden beoordeeld door de rechter op grond van de omstandigheden: de aard van de functie uitgeoefend door de *insider*, het feit dat hij toegang had tot bepaalde stukken, zijn deelneming aan bepaalde vergaderingen,...

In ieder geval kan de *insider* slechts worden vervolgd zo hij wist dat de informatie in zijn bezit, indien zij openbaar werd gemaakt, omwille van haar voldoende duidelijk en vaststaand karakter de beurskoers van het effect sterk zou beïnvloeden: om strafbaar te zijn moet de *insider* inderdaad misbruik maken van de voorwetenschap om aldus winst te maken of verlies te vermijden, of trachten een derde hieruit voordeel te doen halen, opdat deze winst zou kunnen maken of verlies vermijden. De rechter moet zich dus afvragen of de *insider* redelijkerwijze een gevoelige evolutie op korte termijn in de beurskoers van het effect kon verwachten, met andere woorden, of hij gekocht heeft omdat hij verwachtte dat de bekendmaking van de informatie in zijn bezit de beurskoers zou doen stijgen, dan wel of hij verkocht heeft omdat hij verwachtte dat dergelijke publikatie de beurskoers zou doen dalen. Door de keuze van de term «gevoelig» komt slechts het gebruik in aanmerking van informatie die een duidelijk zichtbare weerslag op de beurskoers heeft. Anderzijds moet het grote belang worden onderstreept, bij de beoordeling van de feiten, van de snelle opeenvolging van de gebeurtenissen — het ogenblik waarop het feit of de beslissing plaatsgreep, wetenschap hiervan door de *insider*, het doorgeven van een aankoop- of verkooporder door deze laatste, bekendmaking van een communiqué, gevoelige evolutie van de beurskoers.

d) Le texte du projet n° 387 vise les titres qui sont inscrits à la cote officielle ou traités aux ventes publiques. Il convient de préciser qu'il s'agit des ventes publiques supplémentaires, qui sont un marché permanent, comme la cote officielle. Les ventes publiques mensuelles ne sont pas visées.

Sera visée toute personne qui, ayant connaissance, par fonction ou profession, d'informations qui, si elles étaient rendues publiques, seraient, en raison de leur caractère suffisamment précis et certain, de nature à influencer de manière sensible le cours de titres inscrits à la cote officielle ou traités aux ventes publiques supplémentaires, aura, avant qu'elles ne soient rendues publiques,

— acquis ou aliéné directement ou indirectement de tels titres en exploitant l'information dont elle a connaissance, afin de réaliser un profit ou d'éviter une perte;

— recommandé à un tiers, sur base de cette information, l'acquisition ou l'aliénation de tels titres, afin de lui permettre de réaliser un profit ou d'éviter une perte;

— ou encore communiqué à un tiers cette information, afin de lui permettre de réaliser un profit ou d'éviter une perte.

La preuve que l'initié avait connaissance des informations privilégiées sera appréciée souverainement par le juge en fonction des circonstances: la nature des fonctions exercées par l'initié, le fait qu'il avait accès à certains documents, sa participation à certaines réunions,...

En tout état de cause, l'initié ne pourra être poursuivi que s'il savait que les informations qu'il détenait étaient de nature à influencer le cours du titre de manière sensible, si elles étaient connues du public et en raison de leur caractère suffisamment précis et certain: l'initié doit en effet, pour être punissable, agir en exploitant le fait ou la décision afin de réaliser un profit ou d'éviter une perte, ou tenter d'en faire bénéficier un tiers pour que celui-ci puisse réaliser un profit ou éviter une perte. Le juge devra donc se demander si l'initié pouvait raisonnablement escompter une évolution sensible et à bref délai, du cours du titre, c'est-à-dire s'il a acheté parce qu'il escomptait que la publication de l'information dont il disposait serait de nature à faire monter le cours ou s'il a vendu parce qu'il escomptait que ladite publication serait de nature à faire baisser le cours. Le choix du terme «sensible» permet de ne retenir que l'utilisation d'informations qui ont un effet nettement perceptible sur le cours. Il convient d'autre part de souligner que, dans l'appréciation des faits, la succession rapide des événements — survenance du fait ou prise de la décision, acquisition de leur connaissance par l'initié, passation par lui d'un ordre d'achat ou de vente, publication d'un communiqué, évolution sensible du cours de bourse — sera souvent très importante.

Vanzelfsprekend kan de wisselagent of elk ander tussenpersoon die is opgetreden bij de afwikkeling van de aan de *insider* ten laste gelegde verrichting niet worden vervolgd als mededader of medeplichtige, zo deze niet wist dat de opdrachtgever een misdrijf van *insider trading* wilde begaan.

Zijn deelneming aan de uitvoering van de verrichting kan hem slechts ten laste worden gelegd zo hij met de *insider* het inzicht deelde de inbreuk te plegen of ook nog zo hij « desbewust » heeft gehandeld, met andere woorden, wetend dat door zijn daad het misdrijf zou worden vergemakkelijkt, voorbereid of bedreven.

De tekst verbiedt een *insider* niet enkel effecten te verkrijgen of te vervreemden door misbruik van zijn voorwetenschap, om aldus zelf winst te maken of verlies te vermijden, doch tevens een derde, op grond van deze informatie, aan te raden effecten te kopen of te verkopen, alsook de betrokken informatie mede te delen aan een derde opdat deze laatste winst zou kunnen maken of verlies vermijden. Beide laatste verbodsbepalingen zijn verantwoord door het feit dat *insider trading* de gelijkheid breekt tussen de marktpartners. Het is geenszins de bedoeling de activiteit lam te leggen van mensen die het publiek inzake effecten advies verstrekken. De interpretatie door een expert van het globale aanbod van beschikbare gegevens op grond van diverse technieken van financiële analyse en van zijn ervaring, is één zaak. Het formuleren van een aanbeveling louter op basis van voorwetenschap, waarover het publiek per definitie niet kan beschikken, is wat anders. Trouwens, aangezien het formuleren van een dergelijke aanbeveling verboden is, is het ook logisch de *insider* te verbieden zijn voorwetenschap door te spelen aan een derde opdat deze laatste winst zou kunnen maken of verlies vermijden.

De Regering is van oordeel dat de hoven en rechtbanken de mogelijkheid moeten krijgen om voldoende zware straffen uit te spreken: het misdrijf in kwestie zal worden bestraft met een gevangenisstraf van één maand tot één jaar en met een geldboete van 50 tot 1.000 frank, of met één van die straffen alleen. Deze straffen zijn beter aangewezen dan de straffen bepaald bij artikel 491 van het Strafwetboek en vernoemd in het ontwerp nr. 387. Het is bovendien wenselijk de rechtbank er niet toe te verplichten tegelijkertijd een gevangenisstraf uit te spreken en een geldboete op te leggen. Een veroordeling brengt ook het verbod tot uitoefening van bepaalde beroepen mee, want artikel 28 van dit wetsontwerp voegt in het koninklijk besluit nr. 22 van 24 oktober 1934, gewijzigd door de wet van 4 augustus 1978 tot economische heroriëntering, een uitdrukkelijke verwijzing in naar het nieuwe artikel 509^{quater} van het Strafwetboek. Om de dader van het misdrijf het financiële voordeel te ontnemen dat hij uit de verrichting zou hebben gehaald en om hem te beletten te speculeren op het voordeel dat zal overblijven na aftrek van de boete en kosten, is anderzijds bepaald — zoals ook in andere teksten (zie artikel 9, § 3 van de wet van 22 januari 1945 op de economische reglementering en de prijzen) — dat, zo de verrichtingen tot aan- of verkoop

Il va de soi que l'agent de change ou tout autre intermédiaire qui est intervenu dans l'accomplissement de l'opération reprochée à l'initié ne pourrait être poursuivi comme coauteur ou comme complice s'il ignorait que le donneur d'ordre voulait commettre un délit d'opérations d'initiés.

Sa participation à l'accomplissement de l'opération ne pourrait lui être reprochée que s'il partageait avec l'initié le dessein d'accomplir l'infraction ou encore s'il avait agi « avec connaissance », c'est-à-dire en sachant que son acte servait à faciliter, préparer ou consommer le délit.

Le texte prohibe pour un initié non seulement le fait d'acquérir ou d'aliéner des titres en exploitant l'information dont il a connaissance afin de réaliser lui-même un profit ou d'éviter une perte, mais aussi le fait de recommander à un tiers, sur base de cette information, d'acheter ou de vendre des titres et celui de communiquer ladite information à un tiers pour que celui-ci puisse réaliser un profit ou éviter une perte. Ces deux dernières interdictions se justifient par le fait que les opérations d'initiés rompent l'égalité entre les participants au marché. L'intention n'est nullement de paralyser l'activité de ceux qui conseillent le public en matière de valeurs mobilières. Une chose est l'interprétation par un expert qui utilise à cet effet diverses techniques d'analyse financière et son expérience, d'un ensemble de données accessibles. Une autre chose est la formulation d'une recommandation sur la seule base d'une information privilégiée, par définition même non accessible au public. D'autre part, la formulation d'une telle recommandation étant prohibée, il est logique d'interdire aussi à l'initié de transmettre l'information privilégiée à un tiers pour que celui-ci puisse réaliser un profit ou éviter une perte.

Le Gouvernement estime que les cours et tribunaux doivent avoir la possibilité de prononcer des sanctions suffisamment lourdes: le délit en question sera puni d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 50 à 1.000 francs ou d'une de ces peines seulement. Ces peines sont plus appropriées en la matière que celles prévues à l'article 491 du Code pénal et mentionnées dans le projet n° 387 et il est souhaitable de ne pas obliger le tribunal à prononcer simultanément un emprisonnement et une amende. La condamnation entraînera également des interdictions professionnelles, car l'article 28 du présent projet de loi introduit dans l'arrêté royal n° 22 du 24 octobre 1934, modifié par la loi du 4 août 1978 de réorientation économique, une référence expresse à l'article 509^{quater} nouveau du Code pénal. Il convient d'autre part de priver le contrevenant du profit financier qu'il aura retiré et l'empêcher de spéculer sur le profit qui lui restera après déduction des amendes et frais. C'est pourquoi il est prévu — comme c'est le cas dans d'autres textes (voy. art. 9, § 3 de la loi du 22 janvier 1945 sur la réglementation économique et les prix) — que si les opérations d'achat ou de vente de titres donnant lieu à condamnation pénale ont eu lieu en bourse, le délinquant pourra également être condamné à payer une somme corres-

van effecten welke aanleiding geven tot een strafrechtelijke veroordeling, ter beurze zijn geschied, de dader ook zal kunnen worden veroordeeld tot het betalen van een geldsom die, geheel of gedeeltelijk, overeenstemt met de winst die hij rechtstreeks of onrechtstreeks heeft gemaakt of met het verlies dat hij heeft vermeden. Het is de taak van de rechtbank deze geldsom in elk afzonderlijk geval vast te stellen. Deze geldsom komt de Staat toe. Zo de kwestieuze verrichtingen buiten beurs zijn geschied, is het gemeen recht toepasselijk.

Het wetsontwerp nr. 387 bepaalt eveneens dat de tegenpartij van diegene die wordt veroordeeld wegens verwerving of vervreemding van effecten met misbruik van voorwetenschap die hij alleen bezat, de nietigverklaring van de verrichting kan vragen. Bij nader inzien lijkt het verkieslijk deze mogelijkheid niet meer in te lassen: gezien de onmogelijkheid om de tegenpartij te identificeren, zou de nietigheid niet kunnen worden uitgesproken voor verrichtingen die ter beurze zijn geschied; voor de verrichtingen buiten beurs is het beter te verwijzen naar het gemeen recht.

Het verbod van *insider trading* moet niet alleen gelden voor verrichtingen op de beurs, doch ook voor verrichtingen buiten beurs, wanneer dergelijke verrichtingen kunnen worden uitgevoerd krachtens de beurswetgeving. Het ontwerp nr. 387 voorziet in een uitzondering wanneer, bij een verrichting buiten beurs, de tegenpartij vooraf zou zijn ingelicht. Het leek wenselijk deze uitzondering te schrappen om de hypothese te vermijden dat de tegenpartij de informatie wel zou hebben gekregen, terwijl dat niet het geval zou zijn voor het publiek.

Het ontwerp nr. 387 bevat een bepaling waarmee het mogelijk moet zijn de opdrachtgever te identificeren, die een order via een in het buitenland gevestigde persoon ter uitvoering in België zou hebben gegeven. De Regering is er zich terdege van bewust dat het straffeloos omzeilen van bepalingen omtrent *insider trading* absoluut moet worden voorkomen, doch is van oordeel dat het verkieselijk is om, althans voor het ogenblik, de bepalingen die hierover in het wetsontwerp nr. 387 voorkomen, weg te laten, want zij wenst ter zake nog enige bedenktijd. Momenteel wordt op het niveau van de Raad van Europa nagegaan en overdacht in hoeverre nationale bepalingen betreffende misbruik van voorwetenschap in een internationale context toepasselijk zijn. Anderzijds, zal de Commissie van de Europese Gemeenschappen ongetwijfeld binnenkort bij de Raad een voorstel van richtlijn betreffende *insider trading* indienen.

In de Memorie van Toelichting bij het ontwerp nr. 387 wordt het belang onderstreept voor de gerechtelijke autoriteiten om het advies van de Bankcommissie in te winnen wanneer vervolging is ingesteld op grond van *insider trading*. Gezien de complexiteit van deze aangelegenheid acht de Regering het wenselijk om er uitdrukkelijk in de tekst voor te zorgen dat, in elke stand van de procedure, de Rechtbank en de Procureur des Konings het advies van de Bankcommissie kunnen vragen, alsook het advies van de betrokken Beurscommissie en dat van het betrokken Noteringscomité. Uiteraard zullen deze adviezen noch de Rechtbank, noch de Procureur des Konings binden.

pondant à tout ou partie du profit acquis directement ou indirectement ou de la perte évitée. Il appartiendra aux tribunaux de déterminer cette somme dans chaque cas. La somme en question reviendra à l'Etat. Si les opérations en question ont eu lieu hors bourse, le droit commun sera applicable.

Le projet de loi n° 387 prévoit aussi que la contrepartie de celui qui aura été condamné pour avoir acheté ou vendu des titres en exploitant l'information qu'il était seul à connaître, pourra demander l'annulation de l'opération. A la réflexion, il a paru préférable de ne plus prévoir cette possibilité: la nullité ne pourrait, en raison de l'impossibilité d'identifier la contrepartie, être prononcée pour des opérations effectuées en bourse et pour celles qui sont réalisées hors bourse, il vaut mieux s'en remettre au droit commun.

La prohibition des opérations d'initiés doit valoir non seulement pour des opérations en bourse, mais aussi pour des opérations hors bourse, lorsque de telles opérations peuvent être réalisées en vertu de la législation boursière. Le projet n° 387 prévoit une exception dans l'hypothèse où, dans une opération hors bourse, la contrepartie aurait été préalablement informée. Il a paru souhaitable de supprimer cette exception pour éviter de se trouver dans la situation où la contrepartie aurait reçu l'information, alors que le public ne l'aurait pas reçue.

Le projet n° 387 contient un dispositif destiné à permettre d'identifier le donneur d'un ordre qui aurait été transmis pour exécution en Belgique à l'intermédiaire d'une personne établie à l'étranger. Tout en étant conscient qu'il convient d'éviter que les dispositions sur les opérations d'initiés puissent être méconnues dans l'impunité, le Gouvernement a estimé préférable d'abandonner, tout au moins pour le moment, les dispositions qui figurent dans le projet de loi n° 387, car il souhaite se réserver un temps de réflexion. L'applicabilité effective de dispositions nationales sur l'utilisation d'informations privilégiées dans un contexte international fait l'objet actuellement de travaux et réflexions au niveau du Conseil de l'Europe. D'autre part, la Commission des Communautés européennes présentera sans doute prochainement au Conseil une proposition de directive sur les opérations d'initiés.

L'exposé des motifs du projet de loi n° 387 souligne l'intérêt qu'il y aura pour les autorités judiciaires à consulter la Commission bancaire si des poursuites du chef d'opérations d'initiés sont engagées. Compte tenu de la complexité de la matière, le Gouvernement estime souhaitable de permettre, par un texte exprès, qu'en tout état de la procédure, le Tribunal et le Procureur du Roi puissent demander l'avis de la Commission bancaire, ainsi que l'avis de la Commission de la Bourse concernée et celui du Comité de la Cote concernée. Bien entendu, ces avis ne lieront ni le Tribunal, ni le Procureur du Roi.

Om al te grote vertragingen te vermijden, moeten deze adviezen worden verstrekt binnen een termijn van één maand, tenzij de Procureur des Konings of de Rechtbank deze termijn verlengt. Zo binnen deze eventueel verlengde termijn geen advies wordt uitgebracht, wordt de procedure voortgezet. Om de rechten van de verdediging te waarborgen wordt bepaald dat een copie van het verzoek en van het advies aan het gerechtelijk dossier zal worden toegevoegd.

Artikel 29

Artikel 29 van dit wetsontwerp stelt verschillende wijzigingen voor aan artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden.

Voor 1^o, 3^o en 4^o gaat het om loutere vormwijzigingen, ten einde rekening te houden met de nieuwe tekst van artikel 34 van het koninklijk besluit nr. 185.

Krachtens artikel 22, § 1, tweede lid van de wet van 10 juni 1964 is Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 niet van toepassing op het publiek te koop stellen, te koop bieden en verkopen van deelbewijzen in coöperatieve vennootschappen erkend krachtens artikel 5 van de wet van 20 juli 1955, noch van effecten van de obligatieleningen uitgegeven door verenigingen zonder winstoogmerk. Krachtens de richtlijn van 17 maart 1980 moet de toelating van dergelijke effecten tot de officiële notering worden beoogd. Bijgevolg moet de uitzondering waarin artikel 22, § 1, tweede lid van de wet van 10 juni 1964 voorziet, worden beperkt. Dat is het doel van het 2^o van artikel 29. Krachtens de voorgestelde tekst zal enkel de opnemings van deelbewijzen van erkende coöperatieve vennootschappen of van effecten van obligatieleningen uitgegeven door verenigingen zonder winstoogmerk, in de officiële notering, onder toepassing vallen van Titel II van het koninklijk besluit nr. 185. Het huidige artikel 22, paragraaf 3 van de wet van 10 juni 1964 vult de lijst aan van de personen waaraan de in het huidige artikel 29, 1^o van het koninklijk besluit nr. 185 bedoelde kennisgevingen moeten worden gericht. Gezien de verwoording van het nieuwe artikel 29^{ter} van het koninklijk besluit nr. 185 dient artikel 22, paragraaf 3 van de wet van 10 juni 1964 te worden opgeheven.

De Raad van State doet opmerken dat artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 een interpretatie vormt van artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 en dat beide teksten zouden moeten worden samengevoegd. De afbakening van het toepassingsgebied van Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 veronderstelt inderdaad dat verschillende bepalingen in aanmerking worden genomen: artikel 26 en 34 van voornoemde Titel, artikel 22 van de wet van 10 juni 1964; de artikelen 1 en 5 van de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen, onder meer inzake roerende waarden; koninklijk besluit van 12 november 1969 genomen in uitvoering van de wet van 10 juli 1969. De Regering is er zich van bewust dat een vereenvoudiging opportuun zou zijn, maar heeft dit niet gedaan om de aanpassing van de Belgische reglementering aan de richtlijnen niet te vertragen.

Afin d'éviter des lenteurs excessives, ces avis devront être donnés dans un délai d'un mois, sauf si le Procureur du Roi ou le Tribunal le proroge. A défaut d'avis dans ce délai éventuellement prorogé, la procédure continuera. Dans le but d'assurer le respect des droits de la défense, il est prévu qu'une copie de la demande d'avis et des avis reçus sera jointe au dossier de la procédure.

Article 29

L'article 29 du présent projet propose diverses modifications à l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne.

Les modifications qui sont proposées *sub* 1^o, 3^o et 4^o sont de pure forme: elles visent à tenir compte du nouveau texte de l'article 34 de l'arrêté royal n° 185.

En vertu de l'article 22, § 1^{er}, alinéa 2 de la loi du 10 juin 1964, le titre II de l'arrêté royal n° 185 n'est pas applicable aux expositions, offres et ventes publiques de parts dans les sociétés coopératives agréées en vertu de l'article 5 de la loi du 20 juillet 1955, ni à celles des titres d'emprunts obligataires émis par les associations sans but lucratif. En vertu de la directive du 17 mars 1980, l'admission à la cote officielle de tels titres doit être visée. Il y a dès lors lieu de restreindre l'exception prévue à l'article 22, § 1^{er}, alinéa 2 de la loi du 10 juin 1964. Tel est le but du 2^o de l'article 29. En vertu du texte proposé, seule l'inscription à la cote officielle de parts de sociétés coopératives agréées ou de titres d'emprunts émis par les associations sans but lucratif sera soumise au titre II de l'arrêté royal n° 185. L'article 22, paragraphe 3 actuel de la loi du 10 juin 1964 complète la liste des personnes auxquelles les communications prévues à l'article 29, 1^o actuel de l'arrêté royal n° 185 doivent être faites. Etant donné la rédaction de l'article 29^{ter} nouveau de l'arrêté royal n° 185, il y a lieu d'abroger l'article 22, paragraphe 3 de la loi du 10 juin 1964.

Le Conseil d'Etat fait observer que l'article 22 de la loi du 10 juin 1964, est une disposition interprétative de l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 et qu'il conviendrait de fusionner les deux textes. Il est exact que la détermination du champ d'application du titre II de l'arrêté royal n° 185 suppose la prise en considération de plusieurs dispositions: articles 26 et 34 dudit titre, article 22 de la loi du 10 juin 1964; articles 1^{er} et 5 de la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique, notamment en matière de valeurs mobilières; arrêté royal du 12 novembre 1969 pris en exécution de la loi du 10 juillet 1969. Le Gouvernement est conscient de l'opportunité de procéder à une simplification, mais, pour ne pas retarder l'adaptation de la réglementation belge aux directives, il n'y a pas procédé dans le cadre du présent projet de loi.

Artikel 30

De Regering heeft er reeds op gewezen dat het wenselijk zou zijn dat de toekomstige wet en zijn uitvoeringsbesluiten tegelijkertijd in werking zouden treden. Te dien einde wordt er voorgesteld om te bepalen dat de Koning de datum van inwerkingtreding van de wet zal kunnen bepalen. Aldus zal hij voor de wet en zijn uitvoeringsbesluiten dezelfde datum kunnen vaststellen, datum die zo dicht mogelijk zal liggen bij deze waarop dit ontwerp door het Parlement zal zijn aangenomen.

Voór de Minister van Justitie, afwezig
De Minister van Openbare Werken,

L. OLIVIER

De Minister van Financiën,

M. EYSKENS

De Staatssecretaris voor Justitie,

G. MUNDELEER.

Article 30

Le Gouvernement a déjà indiqué qu'il serait souhaitable que la future loi et ses arrêtés d'exécution entrent en vigueur simultanément. A cet effet, il est proposé de prévoir que le Roi pourra fixer la date d'entrée en vigueur de la loi. Ce faisant, il pourra fixer une date unique pour la loi et ses arrêtés d'exécution, date qui sera aussi rapprochée que possible de l'adoption du présent projet par le Parlement.

Pour Le Ministre de la Justice, absent
Le Ministre des Travaux Publics,

L. OLIVIER

Le Ministre des Finances,

M. EYSKENS

Le Secrétaire d'Etat à la Justice,

G. MUNDELEER

ONTWERP VAN WET

BOUDEWIJN,
Koning der Belgen,

Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen, ONZE GROET.

Gelet op de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973, inzonderheid op artikel 3, §§ 1 en 2, gewijzigd bij de wet van 9 augustus 1980;

Gelet op het advies van de Raad van State;

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

HEBBEN WIJ BESLOTEN EN BESLUITEN WIJ:

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

HOOFDSTUK I**Wijzigingen aan Titel V van Boek I
van het Wetboek van Koophandel****ARTIKEL 1**

Artikel 79 van het Eerste Boek, Titel V, van het Wetboek van Koophandel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 70 van 30 november 1939, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 79.* Artikel 75, § 2, en de artikelen 75bis en 76 gelden niet voor de koop en verkoop gedaan door de Staat, de Gemeenschap of het Gewest, door een publiekrechtelijk rechtspersoon of door een instelling van openbaar nut welke voorkomt op een door de Koning vastgestelde lijst, wanneer het gaat om:

1° effecten van of gewaarborgd door de Belgische Staat;

2° effecten van de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen of van de Nationale Maatschappij van Buurtspoorwegen;

3° stukken van leningen van de Gemeenschappen of de Gewesten, van provincies, gemeenten, agglomeraties of federaties van Belgische gemeenten of door hen gewaarborgde stukken van leningen;

4° stukken van leningen van het Gemeentekrediet van België. »

PROJET DE LOI

BAUDOUIN,
Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, SALUT.

Vu les lois sur le Conseil d'Etat, coordonnées le 12 janvier 1973, notamment l'article 3, §§ 1^{er} et 2, modifié par la loi du 9 août 1980;

Vu l'avis du Conseil d'Etat;

Sur la proposition de Notre Ministre de la Justice, de Notre Ministre des Finances et de Notre Secrétaire d'Etat à la Justice,

NOUS AVONS ARRÊTÉ ET ARRÊTONS:

Notre Ministre de la Justice, Notre Ministre des Finances et Notre Secrétaire d'Etat à la Justice sont chargés de présenter en Notre Nom aux Chambres législatives le projet de loi dont la teneur suit:

CHAPITRE 1^{er}**Modifications du Titre V du Livre I^{er}
du Code de Commerce****ARTICLE 1^{er}**

L'article 79 du Livre I^{er}, Titre V, du Code de Commerce, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par l'arrêté royal n° 70 du 30 novembre 1939, est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 79.* L'article 75, § 2, et les articles 75bis et 76 ne sont pas applicables aux achats et aux ventes effectués soit par l'Etat, la Communauté ou la Région, soit par une personne de droit public ou un organisme d'intérêt public figurant sur une liste arrêtée par le Roi, lorsqu'il s'agit:

1° de fonds publics de l'Etat belge ou qui sont garantis par celui-ci;

2° de fonds publics de la Société Nationale des Chemins de Fer belges ou de la Société Nationale des Chemins de Fer vicinaux;

3° de titres d'emprunt des Communautés, des Régions, des provinces, des communes, des agglomérations ou des fédérations des communes belges ou de titres d'emprunt qui sont garantis par celles-ci;

4° de titres d'emprunt du Crédit communal de Belgique. »

ART. 2

In artikel 101 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 178 van 20 juni 1935 en de wet van 3 april 1980, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1^o in het eerste lid worden de woorden « alsook over hun schrapping van de beursnoteringen » vervangen door de woorden « alsmede over hun schorsing en schrapping uit de notering »;

2^o in het zevende lid worden de woorden « Het comiteit moet binnen de drie maanden over de verzoeken tot inschrijving op de beursnotering beslissen. » weggelaten;

3^o het artikel wordt aangevuld met de volgende leden:

« Onverminderd de verplichtingen die hen door de wet of de reglementen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden en de personeelsleden van het noteringscomité geen enkele rechtbaarheid geven aan de feiten waarvan zij uit hoofde van hun functie kennis hebben gekregen.

Het achtste lid is niet van toepassing op mededelingen die worden gedaan met controledoeleinden en in het kader van een wederzijdse samenwerking aan buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn om effecten tot de officiële notering toe te laten.

De in het negende lid bedoelde mededelingen zijn echter beperkt tot de gevallen waarin de buitenlandse autoriteiten de ontvangen inlichtingen slechts gebruiken voor het onderzoek van aanvragen om toelating tot de notering, voor de controle van de toelatingsvoorwaarden, voor de behandeling van beroepen tegen de beslissingen van deze autoriteiten of voor het instellen van beteugelende vervolgingen op grond van wetgevingen die van dezelfde aard zijn als die op welke toepassing wordt toegezien door de noteringscomités.

Onverminderd het achtste, negende, tiende en twaalfde lid, werken de noteringscomités mee met gelijkaardige autoriteiten van de Lid-Staten van de Europese Gemeenschappen voor de aangelegenheden en voor de doeleinden waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Gemeenschappen wordt opgelegd. De Koning kan de nodige maatregelen treffen om de genoemde medewerking tot stand te brengen.

Van de inlichtingen welke door de in het negende lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan de noteringscomités worden verstrekt, mag slechts gebruik worden gemaakt voor de in het tiende lid vermelde doeleinden. »

ART. 3

Artikel 102 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij de koninklijke besluiten nr. 70 van 30 november 1939 en nr. 61 van 10 november 1967, wordt vervangen door de volgende bepaling:

ART. 2

A l'article 101 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par l'arrêté royal n° 178 du 20 juin 1935 et par la loi du 3 avril 1980, sont apportées les modifications suivantes:

1^o à l'alinéa 1^{er}, les mots « ainsi que sur leur radiation de la cote » sont remplacés par les mots « ainsi que sur leur suspension et leur radiation de la cote »;

2^o à l'alinéa 7, les mots « Celui-ci doit statuer dans les trois mois sur les demandes d'admission à la cote. » sont supprimés;

3^o l'article est complété par les alinéas suivants:

« Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres du Comité de la cote et les membres de son personnel ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont eu connaissance en raison de leurs fonctions.

L'alinéa 8 ne s'applique pas aux communications faites à des fins de contrôle et dans le cadre d'une collaboration mutuelle à des autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle.

Les communications visées à l'alinéa 9 sont cependant limitées au cas où les autorités étrangères ne feront usage des informations reçues que pour l'instruction de demandes d'admission à la cote, pour le contrôle des conditions d'admission, pour l'instruction de recours contre les décisions de ces autorités ou pour l'exercice de poursuites répressives fondées sur des législations similaires à celles dont les Comités de la cote surveillent l'application.

Sans préjudice des alinéas 8, 9, 10 et 12, les Comités de la cote collaborent avec les autorités similaires des Etats membres des Communautés européennes dans les matières et aux fins dans lesquelles cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci. Le Roi peut prendre les mesures nécessaires pour réaliser ladite collaboration.

Les informations transmises aux Comités de la cote par les autorités étrangères visées à l'alinéa 9 ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 10. »

ART. 3

L'article 102 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par les arrêtés royaux n° 70 du 30 novembre 1939 et n° 61 du 10 novembre 1967, est remplacé par la disposition suivante:

« Artikel 102. § 1. De Koning kan, bij een op advies van de noteringscomités en van de Bankcommissie genomen besluit:

1^o de voorwaarden voor toelating van effecten tot de officiële notering vaststellen, en inzonderheid bepalen welke inlichtingen de aanvrager aan het noteringscomité moet verstrekken;

2^o de voorwaarden voor de schorsing en de schrapping van de notering vaststellen;

3^o de noteringscomités ermede gelasten, volgens de door Hem gestelde regels, toe te zien op de toepassing van de krachtens 1^o en 2^o genomen besluiten;

4^o de noteringscomités machtigen om, ter bescherming van het spaarwezen, de toelating tot de officiële notering van een bepaald effect afhankelijk te stellen van welke voorwaarde ook die specifiek is voor dit effect en die door het comité vooraf uitdrukkelijk aan de aanvrager is meegedeeld;

5^o de noteringscomités machtigen om, in bijzondere gevallen, afwijkingen van de krachtens 1^o en 2^o genomen besluiten toe te staan;

6^o de noteringscomités ertoe machtigen het feit bekend te maken dat een uitgevende instelling één of meer van de verplichtingen die krachtens de in uitvoering van 1^o en 2^o genomen besluiten op haar rusten, niet nakomt.

§ 2. De Koning bepaalt de vergoedingen die aan het noteringscomité verschuldigd zijn, enerzijds, door de personen die om toelating van effecten tot de officiële notering verzoeken en, anderzijds, door de uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten.»

ART. 4

Artikel 104 van dezelfde Titel, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Artikel 104. De Commissie van beroep van de effecten- en wisselbeurzen neemt kennis van de beroepen tegen beslissingen van het noteringscomité.

Beroep kan worden ingesteld:

1^o door de Regeringscommissaris;

2^o door ten minste twintig wisselagenten die gezamenlijk optreden;

3^o door diegene wiens aanvraag om toelating tot de notering is afgewezen;

4^o door een vennootschap of een instelling waarvan de effecten geschorst of geschrapt zijn.

Het beroep moet worden ingesteld op de wijze bepaald in artikel 98.

De in dat artikel geregelde procedure is terzake toepasselijk; de Commissie van beroep kan evenwel geen effecten tot de notering van de bankmarkt toelaten dan bij eenparigheid van de aanwezige leden.»

« Article 102. § 1^{er}. Le Roi peut, par arrêté pris sur avis des Comités de la cote et de la Commission bancaire:

1^o fixer les conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, et notamment déterminer les renseignements que le demandeur doit fournir au Comité de la cote;

2^o fixer les conditions de suspension et de radiation de la cotation;

3^o charger les Comités de la cote de veiller, selon les règles qu'il détermine, à l'application des arrêtés pris en vertu des 1^o et 2^o;

4^o donner aux Comités de la cote, dans le but de protéger le public, le pouvoir de subordonner l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière déterminée à toute condition qui lui soit particulière et que le Comité a préalablement communiquée au demandeur de façon explicite;

5^o habiliter les Comités de la cote à accorder, dans des cas spéciaux, des dérogations aux arrêtés pris en vertu des 1^o et 2^o;

6^o autoriser les Comités de la cote à rendre public le fait qu'un émetteur ne respecte par une ou plusieurs des obligations qui lui incombent en vertu des arrêtés pris en vertu des 1^o et 2^o.

§ 2. Le Roi fixe les rémunérations dues au Comité de la cote, d'une part, par les personnes qui demandent l'admission des valeurs mobilières à la cote officielle et, d'autre part, par les émetteurs dont les valeurs mobilières ont été admises à la cote officielle.»

ART. 4

L'article 104 du même Titre, modifié par l'arrêté royal n^o 84 du 30 janvier 1935, est remplacé par la disposition suivante:

« Article 104. La Commission d'appel des bourses de fonds publics et de change connaît des recours exercés contre les décisions du Comité de la cote.

Le recours peut être exercé:

1^o par le Commissaire du Gouvernement;

2^o par vingt agents de change au moins, agissant collectivement;

3^o par le demandeur en admission dont la demande a été rejetée;

4^o par la société ou l'institution dont les valeurs mobilières font l'objet d'une suspension ou d'une radiation de la cote.

Le recours doit être introduit dans la forme prévue à l'article 98.

La procédure fixée par cet article est applicable; toutefois, la Commission d'appel ne peut admettre des titres à la cote du marché en banque qu'à l'unanimité des membres présents.»

ART. 5

Paragraaf *5bis* en artikel *104bis* van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967, worden opgeheven.

ART. 6

Artikel 105 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 105.* Wat de in artikel 79 genoemde effecten betreft, stelt de Minister van Financiën regels vast voor de toelating tot de notering, de wijze van notering, de controle op de notering en voor het makelaarsloon. Hij kan onder meer voorschrijven dat hem alle daartoe benodigde inlichtingen worden verstrekt.

Onverminderd de verplichtingen die hun door de wet of de reglementen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën geen enkele ruchtbaarheid geven aan feiten waarvan zij met toepassing van dit artikel kennis hebben gekregen.

Het tweede lid is niet van toepassing op mededelingen die worden gedaan met controledoeleinden en in het kader van een wederzijdse samenwerking aan buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn om effecten tot de officiële notering toe te laten en om de notering ervan te controleren.

De in het derde lid bedoelde mededelingen zijn echter beperkt tot de gevallen waarin de buitenlandse autoriteiten de ontvangen inlichtingen slechts gebruiken voor het onderzoek van de aanvragen om toelating van effecten tot de officiële notering, voor de controle op de notering ervan of voor het instellen van beteugelende vervolgingen op grond van wetgevingen die van dezelfde aard zijn als die op welke toepassing wordt toegezien door de Minister van Financiën.

Onverminderd het tweede, derde, vierde en zesde lid, werkt de Minister van Financiën mee met gelijkaardige autoriteiten van de Lid-Staten van de Europese Gemeenschappen voor de aangelegenheden en voor de doeleinden waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Gemeenschappen wordt opgelegd. De Koning kan de nodige maatregelen treffen om de genoemde medewerking tot stand te brengen.

Van de inlichtingen die door de in het derde lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën worden verstrekt mag slechts gebruik worden gemaakt voor de in het vierde lid vermelde doeleinden.»

ART. 7

Artikel 107 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 70 van 30 november 1939, wordt vervangen door de volgende bepaling:

ART. 5

Le § *5bis* et l'article *104bis* du même Titre, insérés par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, sont abrogés.

ART. 6

L'article 105 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935, est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 105.* En ce qui concerne les titres cités à l'article 79, le Ministre des Finances arrête les règles relatives à l'admission à la cote, au mode et au contrôle de la cotation, ainsi qu'au courtage. Il peut notamment prescrire qu'il lui soit communiqué toutes les informations nécessaires à ces fins.

Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres des services compétents du Ministère des Finances ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont eu connaissance par application du présent article.

L'alinéa 2 ne s'applique pas aux communications faites à des fins de contrôle et dans le cadre d'une collaboration mutuelle à des autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et de contrôle de leur cotation.

Les communications visées à l'alinéa 3 sont cependant limitées au cas où les autorités étrangères ne feront usage des informations reçues que pour l'instruction de demandes d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, pour le contrôle de leur cotation ou pour l'exercice de poursuites répressives fondées sur les législations similaires à celles dont le Ministre des Finances surveille l'application.

Sans préjudice aux alinéas 2, 3, 4 et 6, le Ministre des Finances collabore avec les autorités similaires des Etats membres des Communautés européennes dans les matières et aux fins dans lesquelles cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci. Le Roi peut prendre les mesures nécessaires pour réaliser ladite collaboration.

Les informations transmises aux membres des services compétents du Ministère des Finances par les autorités étrangères visées à l'alinéa 3 ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 4.»

ART. 7

L'article 107 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par l'arrêté royal n° 70 du 30 novembre 1939, est remplacé par la disposition suivante:

« Artikel 107. § 1. De Koning kan, bij een op advies van de Bankcommissie en de noteringscomités genomen besluit :

1^o de verplichtingen vaststellen ten laste van de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten, met name wat betreft de behandeling van de houders en de informatie die hun periodiek moet worden verstrekt, alsmede wanneer zich gebeurtenissen of beslissingen voordoen die, zo zij openbaar werden gemaakt, de beurskoers op gevoelige wijze zouden kunnen beïnvloeden;

2^o de Bankcommissie belasten met het toezicht op de toepassing van de krachtens 1^o genomen besluiten. Daartoe kan Hij inzonderheid bepalen welke documenten aan de Bankcommissie zullen moeten worden bezorgd en deze laatste machtigen om van de uitgevende instellingen en de personen belast met de controle van hun rekeningen, te eisen dat zij haar de inlichtingen verstrekken die nodig zijn voor de toepassing van de in uitvoering van 1^o en 2^o genomen besluiten, alsook om het feit bekend te maken dat een uitgevende instelling in gebreke blijft ten aanzien van de verplichtingen die krachtens de in uitvoering van 1^o of 2^o genomen besluiten op haar rusten of zich niet schikt naar de kennisgevingen die de Bankcommissie tot haar heeft gericht;

3^o de Bankcommissie machtigen om, in bijzondere gevallen, afwijkingen van de in uitvoering van 1^o en 2^o genomen besluiten toe te staan.

§ 2. De Koning bepaalt de vergoeding die aan de Bankcommissie verschuldigd is door de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten. »

ART. 8

Artikel 108 van dezelfde Titel, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 en bij de wet van 11 juli 1972, wordt aangevuld met de volgende paragrafen :

« § 4. De Minister van Financiën kan zich door degene die om zijn toestemming verzoekt, alle voor de toepassing van dit artikel benodigde inlichtingen doen verstrekken.

§ 5. Onverminderd de verplichtingen die hun door de wet of de reglementen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën geen enkele ruchtbaarheid geven aan feiten waarvan zij met toepassing van dit artikel kennis hebben gekregen.

Het eerste lid is niet van toepassing op mededelingen die worden gedaan met controledoeleinden en in het kader van een wederzijdse samenwerking aan buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn inzake de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde verrichtingen.

De in het tweede lid bedoelde mededelingen zijn echter beperkt tot de gevallen waarin de buitenlandse autoriteiten de ontvangen inlichtingen slechts gebruiken in het kader van de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde verrichtingen of voor het instellen van beteugelende vervolgingen op grond van wetgevingen die van dezelfde aard zijn als die op welke toepassing wordt toegezien door de Minister van Financiën.

« Article 107. § 1^{er}. Le Roi peut, par arrêté pris sur avis de la Commission bancaire et des Comités de la cote :

1^o déterminer les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle, notamment en ce qui concerne le traitement des porteurs et l'information qui doit leur être donnée périodiquement ou en cas de faits ou décisions qui, s'ils étaient rendus publics, seraient de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse;

2^o charger la Commission bancaire de veiller à l'application des arrêtés pris en vertu du 1^o. A cet effet, il peut notamment déterminer les documents qui devront être transmis à la Commission bancaire et habiliter celle-ci à exiger des émetteurs et des personnes chargées du contrôle de leurs comptes qu'ils lui transmettent les renseignements nécessaires à l'application des arrêtés pris en exécution du 1^o et du 2^o ainsi qu'à rendre public le fait qu'un émetteur ne respecte pas les obligations qui lui incombent en vertu des arrêtés pris en exécution du 1^o ou du 2^o ou ne se conforme pas aux avis que la Commission bancaire lui a adressés;

3^o habiliter la Commission bancaire à accorder, dans des cas spéciaux, des dérogations aux arrêtés pris en exécution des 1^o et 2^o.

§ 2. Le Roi fixe la rémunération due à la Commission bancaire par les émetteurs dont les valeurs mobilières ont été admises à la cote officielle. »

ART. 8

L'article 108 du même Titre, modifié par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967 et par la loi du 11 juillet 1972, est complété par les paragraphes suivants :

« § 4. Le Ministre des Finances peut se faire communiquer par celui qui sollicite son autorisation toutes informations nécessaires à l'application du présent article.

§ 5. Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres des services compétents du Ministère des Finances ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont eu connaissance par application du présent article.

L'alinéa 1^{er} ne s'applique pas aux communications faites à des fins de contrôle et dans le cadre d'une collaboration mutuelle à des autorités étrangères compétentes en matière d'opérations visées aux §§ 1^{er} et 2.

Les communications visées à l'alinéa 2 sont cependant limitées au cas où les autorités étrangères ne feront usage des informations reçues que dans le cadre d'opérations visées aux §§ 1^{er} et 2 ou pour l'exercice de poursuites répressives fondées sur des législations similaires à celles dont le Ministre des Finances surveille l'application.

Onverminderd het eerste, tweede, derde en vijfde lid, werkt de Minister van Financiën mee met de autoriteiten van de Lid-Staten van de Europese Economische Gemeenschap die bevoegd zijn inzake de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde verrichtingen, voor de aangelegenheden en voor de doeleinden waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Economische Gemeenschap wordt opgelegd. De Koning kan de nodige maatregelen treffen om de genoemde medewerking tot stand te brengen.

Van de inlichtingen die door de in het tweede lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën worden verstrekt, mag slechts in het kader van de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde verrichtingen gebruik worden gemaakt. »

ART. 9

In dezelfde Titel wordt een artikel 112*bis* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel 112bis.* Met gevangenisstraf van een maand tot een jaar en met geldboete van 50 frank tot 10 000 frank of met een van die straffen alleen worden gestraft:

1° zij die bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken, wanneer deze hen door het noteringscomité worden gevraagd krachtens artikel 102, § 1 of door de Minister van Financiën krachtens artikel 105, eerste lid of artikel 108, § 4;

2° zij die weigeren aan de Bankcommissie de inlichtingen te verstrekken die zij haar krachtens artikel 107 dienen te bezorgen of die bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken. »

ART. 10

In dezelfde Titel wordt een artikel 112*ter* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel 112ter.* Elke overtreding van artikel 101, achtste lid, van artikel 105, tweede lid, of van artikel 108, § 5, eerste lid, wordt gestraft met de in artikel 458 van het Strafwetboek bepaalde straffen. »

HOOFDSTUK II

**Wijzigingen aan het koninklijk besluit nr. 185
van 9 juli 1935 op de bankcontrole
en het uitgifteregime voor titels en effecten**

ART. 11

Aan artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten worden volgende wijzigingen gebracht:

1° het 1° van het eerste lid wordt vervangen als volgt:

« 1° het ontwerp van prospectus opgemaakt overeenkomstig artikel 29, § 2 en artikel 29*bis* en de met toepassing hiervan genomen besluiten evenals het ontwerp van de stukken bedoeld in artikel 29*ter*, § 1, eerste lid; »;

Sans préjudice des alinéas 1^{er}, 2, 3 et 5, le Ministre des Finances collabore avec les autorités des Etats membres de la Communauté économique européenne compétentes en matière d'opérations visées aux §§ 1^{er} et 2 dans les matières et aux fins dans lesquelles cette collaboration est imposée par le droit de celle-ci. Le Roi peut prendre les mesures nécessaires pour réaliser ladite collaboration.

Les informations transmises aux membres des services compétents du Ministère des Finances par les autorités étrangères visées à l'alinéa 2 ne peuvent être utilisées que dans le cadre d'opérations visées aux §§ 1^{er} et 2. »

ART. 9

Un article 112*bis*, rédigé comme suit, est inséré dans le même Titre:

« *Article 112bis.* Sont punis d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 50 francs à 10.000 francs ou d'une de ces peines seulement:

1° ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets, lorsque ceux-ci leur sont demandés en vertu de l'article 102, § 1^{er}, par le Comité de la cote ou en vertu de l'article 105, alinéa 1^{er} ou de l'article 108, § 4 par le Ministre des Finances;

2° ceux qui refusent de donner à la Commission bancaire les renseignements qu'ils sont tenus de lui fournir en vertu de l'article 107 ou qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets. »

ART. 10

Un article 112*ter*, rédigé comme suit, est inséré dans le même Titre:

« *Article 112ter.* Toute infraction à l'article 101, alinéa 8, à l'article 105, alinéa 2 ou à l'article 108, § 5, alinéa 1^{er}, est punie des peines prévues par l'article 458 du Code pénal. »

CHAPITRE II

**Modification de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935
sur le contrôle des banques et le régime
des émissions de titres et valeurs**

ART. 11

A l'article 27 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs sont apportées les modifications suivantes:

1° le 1° de l'alinéa 1^{er} est remplacé par la disposition suivante:

« 1° le projet de prospectus établi conformément à l'article 29, § 2 et à l'article 29*bis* et aux arrêtés pris pour son exécution, ainsi que le projet des documents visés à l'article 29*ter*, § 1^{er}, alinéa 1^{er}; »;

2^o een tweede lid wordt toegevoegd dat luidt als volgt:
 «De Bankcommissie kan de personen die de in artikel 26 bedoelde kennisgeving hebben verricht, verzoeken om mededeling van de andere inlichtingen die noodzakelijk zijn voor de toepassing van deze Titel.»

ART. 12

Artikel 29 van hetzelfde besluit wordt gewijzigd als volgt:

«*Artikel 29. § 1.* De verrichtingen waarop deze Titel van toepassing is mogen pas worden uitgevoerd nadat een prospectus opgemaakt onder de verantwoordelijkheid van de daarin vermelde personen, is openbaar gemaakt en een bericht is bekend gemaakt met het volledige prospectus of waarin wordt meegedeeld waar het volledige prospectus wordt bekend gemaakt en waar het voor het publiek verkrijgbaar is.

§ 2. Het prospectus moet de gegevens bevatten die, naargelang van de kenmerken van de betrokken verrichting, het publiek nodig heeft om zich met kennis van zaken een oordeel te kunnen vormen over de aard van de zaak en de aan de effecten verbonden rechten.

In het prospectus moet ook worden vermeld dat de bekendmaking gebeurt na goedkeuring door de Bankcommissie, overeenkomstig artikel 29ter, § 1, eerste lid en dat deze goedkeuring geen beoordeling inhoudt van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, evenmin als van de positie van diegene die ze uitvoert.

Elk nieuw betekenisvol feit dat een invloed kan hebben op de beoordeling door het publiek en zich voordoet tussen het ogenblik van de in het 2de lid bedoelde goedkeuring en de afwikkeling van de verrichting, moet in een aanvulling bij het prospectus worden meegedeeld. Gebeurt dit niet, dan kan de Bankcommissie, wanneer zij kennis heeft van dergelijk feit, de verrichting opschorten tot dit feit wordt openbaar gemaakt.

Artikel 29bis. De Koning kan bij besluit genomen na advies van de Bankcommissie:

1^o de minimuminhoud bepalen van het prospectus en de aanvullingen evenals van de berichten, mededelingen, affiches en andere stukken die de verrichting aankondigen;

2^o de termijnen en modaliteiten vaststellen voor de openbaarmaking van de in 1^o bedoelde stukken;

3^o bepalen in welke gevallen en onder welke voorwaarden de Bankcommissie gedeeltelijke of totale vrijstellingen kan verlenen van de verplichting om een prospectus op te stellen en openbaar te maken;

4^o de Bankcommissie machtigen om in bijzondere gevallen afwijkingen van de krachtens 1^o tot 3^o genomen besluiten toe te staan.

Wanneer de in het 1ste lid bedoelde besluiten slaan op het prospectus dat openbaar moet worden gemaakt vóór de toelating tot de officiële notering aan een openbare

2^o il est ajouté un alinéa 2 libellé comme suit:

«La Commission bancaire peut se faire communiquer par les personnes qui ont donné l'avis visé à l'article 26 les autres informations nécessaires à l'application du présent Titre.»

ART. 12

L'article 29 du même arrêté est remplacé par les dispositions suivantes:

«*Article 29. § 1^{er}.* Les opérations auxquelles le présent Titre est applicable ne peuvent être réalisées qu'après qu'un prospectus, établi sous la responsabilité des personnes qui y sont désignées, ait été rendu public et qu'ait été publié un avis reproduisant le prospectus complet ou précisant où le prospectus complet est rendu public et où le public peut se le procurer.

§ 2. Le prospectus doit contenir les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'opération concernée, sont nécessaires pour que le public puisse porter un jugement fondé sur la nature de l'affaire et sur les droits attachés aux titres.

Le prospectus doit également contenir l'indication qu'il est publié après avoir été approuvé par la Commission bancaire conformément à l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er} et que cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et des mérites de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

Tout fait nouveau significatif pouvant influencer le jugement du public et intervenant entre le moment où est donnée l'approbation prévue à l'alinéa 2 et celui de la clôture de l'opération doit faire l'objet d'un complément au prospectus. A défaut d'un tel complément, la Commission bancaire peut, si elle a connaissance d'un tel fait, suspendre l'opération jusqu'à ce qu'il soit rendu public.

Article 29bis. Le Roi peut, par arrêté pris sur avis de la Commission bancaire:

1^o déterminer le contenu minimum du prospectus et de ses compléments, ainsi que celui des avis, annonces, affiches, placards et autres documents annonçant l'opération;

2^o fixer les délais et les modalités dans lesquels les documents visés au 1^o doivent être rendus publics;

3^o prévoir les cas et conditions dans lesquels des dispenses partielles ou totales de l'obligation d'établir et de rendre public un prospectus peuvent être autorisées par la Commission bancaire;

4^o habiliter la Commission bancaire à accorder, dans des cas spéciaux, des dérogations aux arrêtés pris en vertu des 1^o à 3^o.

Lorsqu'ils ont pour objet le prospectus à rendre public préalablement à l'admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change et à l'inscription aux ventes

fondsen- en wisselbeurs en vóór de inschrijving op de bijkomende veilingen, worden zij eveneens na advies van de Noteringscomités genomen.

Artikel 29ter. § 1. Het prospectus met eventuele aanvullingen evenals de berichten, mededelingen, affiches en andere stukken die de verrichting aankondigen, mogen pas worden openbaar gemaakt na goedkeuring door de Bankcommissie.

De goedkeuring van de Bankcommissie wordt binnen de maand ter kennis gebracht van de personen die de in artikel 26 bedoelde kennisgeving hebben verricht en van de betrokken Noteringscomités in geval van toelating tot de officiële notering of inschrijving op de bijkomende veilingen.

§ 2. Oordeelt de Bankcommissie dat de verrichting waarvan haar kennis wordt gegeven, dreigt te geschieden onder voorwaarden waarbij het publiek kan worden misleid omtrent de aard van de zaak of de aan de effecten verbonden rechten, dan geeft ze daarvan kennis aan de personen die de in artikel 26 bedoelde kennisgeving hebben verricht.

Wordt met deze kennisgeving geen rekening gehouden, dan kan de Bankcommissie de in § 1 bedoelde goedkeuring weigeren. Deze weigering wordt met redenen omkleed en binnen de maand bij een ter post aangetekende brief of bij een brief met ontvangstbewijs ter kennis gebracht van de in het vorige lid bedoelde personen en van het betrokken Noteringscomité in geval van toelating tot de officiële notering of inschrijving op de bijkomende veilingen.

§ 3. De personen die de in artikel 26 bedoelde kennisgeving hebben verricht kunnen beroep instellen tegen de in § 2, tweede lid bedoelde weigeringen van de Bankcommissie. Het beroep moet binnen vijftien dagen na de betekening van de weigering worden ingesteld. Het wordt aan de Minister van Financiën gericht en ter kennis gebracht van de Bankcommissie bij een ter post aangetekende brief of bij een brief met ontvangstbewijs. De Minister van Financiën beschikt binnen twee maanden op het beroep. Zijn beslissing wordt met redenen omkleed en binnen acht dagen bij een ter post aangetekende brief of bij een brief met ontvangstbewijs betekend aan de persoon die het beroep heeft ingesteld en aan de Bankcommissie. »

ART. 13

Artikel 30 van hetzelfde besluit wordt vervangen als volgt:

« *Artikel 30.* Behoudens de in artikel 29, § 2, tweede lid bedoelde vermelding in het prospectus mag geen gewag worden gemaakt van de beslissing van de Bankcommissie in de reclame of de stukken met betrekking tot de verrichtingen waarop deze Titel van toepassing is. »

publiques supplémentaires, les arrêtés prévus à l'alinéa 1^{er} sont également pris sur avis des Comités de la Cote.

Article 29ter. § 1^{er}. Le prospectus, ses éventuels compléments, ainsi que les avis, annonces, affiches, placards et autres documents annonçant l'opération ne peuvent être publiés qu'après avoir été approuvés par la Commission bancaire.

L'approbation de la Commission bancaire est, dans un délai d'un mois, portée à la connaissance des personnes qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 et, s'il s'agit d'une admission à la cote officielle ou d'une inscription aux ventes publiques supplémentaires, des Comités de la Cote concernés.

§ 2. Si la Commission bancaire estime que l'opération dont elle est avisée risque de se faire dans des conditions qui peuvent induire le public en erreur sur la nature de l'affaire ou sur les droits attachés aux titres, elle en avise les personnes qui ont donné l'avis prévu à l'article 26.

S'il n'est pas tenu compte de cet avis, la Commission bancaire peut refuser l'approbation prévue au § 1^{er}. Ce refus est motivé et notifié, dans un délai d'un mois, par lettre recommandée à la poste ou avec accusé de réception, aux personnes visées à l'alinéa précédent et, s'il s'agit d'une admission à la cote officielle ou d'une inscription aux ventes publiques supplémentaires, au Comité de la Cote concerné.

§ 3. Un recours est ouvert aux personnes qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 contre les refus de la Commission bancaire prévus au § 2, alinéa 2. Le recours est formé dans les quinze jours de la notification du refus. Il est adressé au Ministre des Finances et notifié à la Commission bancaire par lettre recommandée à la poste ou avec accusé de réception. Le Ministre des Finances statue sur le recours dans les deux mois. Sa décision est motivée et notifiée dans les huit jours par lettre recommandée à la poste ou avec accusé de réception à la personne qui a pris son recours et à la Commission bancaire. »

ART. 13

L'article 30 du même arrêté est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 30.* Sauf l'indication dans le prospectus à l'article 29, § 2, alinéa 2, aucune mention de l'intervention de la Commission bancaire ne peut être faite dans la publicité ou dans les documents relatifs aux opérations auxquelles le présent Titre est applicable. »

ART. 14

Artikel 32 van hetzelfde besluit wordt vervangen als volgt:

« Artikel 32. De personen vermeld in het prospectus overeenkomstig artikel 29, § 1, eerste lid, zijn hoofdelijk verplicht tegenover de belanghebbenden, niettegenstaande elk strijdig beding, tot het herstel van het nadeel dat een onmiddellijk en rechtstreeks gevolg is van het ontbreken of de valsheid van de vermeldingen voorgeschreven door of krachtens artikelen 29 en 29bis in de stukken bedoeld in artikel 29ter, § 1, eerste lid. »

ART. 15

Artikel 33 van hetzelfde besluit wordt opgeheven.

ART. 16

Artikel 34 van hetzelfde besluit, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 67 van 30 november 1939 en bij de wetten van 2 april 1962 en 4 augustus 1978, wordt vervangen als volgt:

« Artikel 34. § 1. Deze Titel is niet van toepassing op:

1° het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van effecten uitgegeven door de Staat, de Gemeenschappen, de Gewesten, de Provincies, de Gemeenten en de Belgische Agglomeraties of Federaties van Gemeenten;

2° gerechtelijke of periodiek door een beurscommissie ingerichte openbare verkopen van aandelen, effecten, winstaandelen of obligaties.

§ 2. Behoudens in geval van toelating tot de officiële notering aan een openbare fondsen- en wisselbeurs, is deze Titel, met uitzondering van artikel 26, niet van toepassing op het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van:

1° effecten uitgegeven onder waarborg van de Staat, de Gemeenschappen, de Gewesten, de Provincies, de Gemeenten en de Belgische Agglomeraties of Federaties van Gemeenten;

2° effecten uitgegeven door het Gemeentekrediet van België, de Nationale Investeringsmaatschappij of de Gewestelijke Investeringsmaatschappijen;

3° kasbons uitgedrukt in Belgische franken en doorlopend uitgegeven door de ondernemingen ingeschreven op de lijst bedoeld in artikel 2 van dit besluit, door de ondernemingen ingeschreven op de lijst bedoeld in artikel 6 van de bepalingen betreffende de controle op de private spaarkassen, gecoördineerd bij koninklijk besluit van 23 juni 1967, of door de ondernemingen ingeschreven op de lijst bedoeld in artikel 2 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden.

Voor de toepassing van deze paragraaf wordt de inschrijving op de bijkomende veilingen niet gelijkgesteld met toelating tot de officiële notering. »

ART. 14

L'article 32 du même arrêté est remplacé par la disposition suivante:

« Article 32. Les personnes mentionnées dans le prospectus conformément à l'article 29, § 1^{er}, alinéa 1^{er} sont tenues solidairement envers les intéressés, malgré toute stipulation contraire, de la réparation du préjudice qui est une suite immédiate et directe de l'absence ou de la fausseté des énonciations prescrites par ou en vertu des articles 29 et 29bis dans les documents visés à l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er}. »

ART. 15

L'article 33 du même arrêté est abrogé.

ART. 16

L'article 34 du même arrêté, modifié par l'arrêté royal n° 67 du 30 novembre 1939 et par les lois des 2 avril 1962 et 4 août 1978, est remplacé par la disposition suivante:

« Article 34. § 1^{er}. Le présent Titre n'est pas applicable:

1° aux expositions, offres ou ventes publiques de titres émis par l'Etat, les Communautés, les Régions, les Provinces, les Communes et les Agglomérations ou Fédérations de Communes belges;

2° aux ventes publiques d'actions, de titres, de parts bénéficiaires ou d'obligations ordonnées par justice ou organisées périodiquement par une commission de la bourse.

§ 2. Sauf s'il s'agit d'une admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change, le présent Titre, à l'exception de l'article 26, n'est pas applicable aux expositions, offres ou ventes publiques:

1° des titres émis sous la garantie de l'Etat, des Communautés, des Régions, des Provinces, des Communes et des Agglomérations ou Fédérations de Communes belges;

2° des titres émis par le Crédit communal de Belgique, par la Société nationale d'Investissement ou par les sociétés régionales d'investissement;

3° des bons de caisse libellés en francs belges et émis de manière continue par les entreprises inscrites à la liste prévue à l'article 2 du présent arrêté, par les entreprises inscrites à la liste prévue à l'article 6 des dispositions relatives au contrôle des caisses d'épargne privées, coordonnées par arrêté royal du 23 juin 1967 ou par les entreprises inscrites à la liste prévue à l'article 2 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne.

Pour l'application du présent paragraphe, l'inscription aux ventes publiques supplémentaires n'est pas assimilée à l'admission à la cote officielle. »

ART. 17

In artikel 40, vierde lid van hetzelfde besluit, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1975 en 17 juli 1985, worden de woorden « waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Gemeenschappen wordt opgelegd » vervangen door de woorden « en de doeleinden waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Gemeenschappen wordt opgelegd. De Koning kan de nodige maatregelen treffen om de genoemde medewerking tot stand te brengen. »

ART. 18

Aan artikel 42 van hetzelfde besluit, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1975, 8 augustus 1980 en 17 juli 1985, worden volgende wijzigingen gebracht:

1° in 4° worden de woorden « 17 of 33 » vervangen door de woorden « of 17 »;

2° 8° wordt vervangen als volgt:

« 8° zij die de artikelen 26, 28, vierde lid, 29, § 1 of 29ter, § 1, eerste lid overtreden of die een krachtens artikel 29, § 2, derde lid uitgesproken opschorting of een krachtens artikel 29ter, § 2, tweede lid uitgesproken weigering veronachtzamen; ».

ART. 19

In hetzelfde besluit wordt een artikel 42bis ingevoegd, dat luidt als volgt:

« Artikel 42bis. Met gevangenisstraf van een maand tot een jaar en met geldboete van 50 tot 1 000 frank of met één van deze straffen worden gestraft:

1° zij die een prospectus of ander stuk bedoeld in artikel 29ter, § 1, eerste lid, openbaar maken met vermelding van de goedkeuring van de Bankcommissie, wanneer deze niet werd gegeven;

2° zij die een verschillend prospectus of ander stuk bedoeld in artikel 29ter, § 1, eerste lid openbaar maken dan waaraan de goedkeuring van de Bankcommissie werd gehecht. »

HOOFDSTUK III

Wijzigingen aan de wetten op de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935

ART. 20

In artikel 32 van de wetten op de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935, gewijzigd bij de wetten van 6 januari 1958 en 5 december 1984, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° in het derde lid wordt 4° geschrapt en 5° wordt 4°;

2° het vijfde lid wordt opgeheven.

ART. 17

A l'article 40, alinéa 4 du même arrêté, modifié par les lois des 30 juin 1975 et 17 juillet 1985, les mots « où cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci » sont remplacés par les mots « et aux fins dans lesquelles cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci. Le Roi peut prendre les mesures nécessaires pour réaliser ladite collaboration. »

ART. 18

A l'article 42 du même arrêté, modifié par les lois des 30 juin 1975, 8 août 1980 et 17 juillet 1985, sont apportées les modifications suivantes:

1° au 4°, les mots « 17 ou 33 » sont remplacés par les mots « ou 17 »;

2° le 8° est remplacé par la disposition suivante:

« 8° ceux qui contreviennent aux articles 26, 28, alinéa 4, 29, § 1^{er}, ou 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er} ou qui passent outre à une suspension prononcée en vertu de l'article 29, § 2, alinéa 3 ou à un refus prononcé en vertu de l'article 29ter, § 2, alinéa 2; ».

ART. 19

Un article 42bis, rédigé comme suit, est inséré dans le même arrêté:

« Article 42bis. Sont punis d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 50 à 1 000 francs ou d'une de ces peines seulement:

1° ceux qui rendent public un prospectus ou un autre document prévu à l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, en faisant état de l'approbation de la Commission bancaire alors que celle-ci n'a pas été donnée;

2° ceux qui rendent public un prospectus ou un autre document visé à l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, différent de celui qui a été approuvé par la Commission bancaire. »

CHAPITRE III

Modifications des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935

ART. 20

A l'article 32 des lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935, modifié par les lois des 6 janvier 1958 et 5 décembre 1984, sont apportées les modifications suivantes:

1° à l'alinéa 3, le 4° est supprimé et le 5° devient 4°;

2° l'alinéa 5 est abrogé.

ART. 21

In artikel 34, paragraaf 5, tweede lid van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1969 en 5 december 1984, worden de woorden « , 4 en 5 » vervangen door de woorden « en 4 » en de woorden « en bij de nummers 1, 3, 4 en 6 van artikel 36 » geschrapt.

ART. 22

Artikel 36, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 26 van 31 oktober 1934 en bij de wetten van 30 juni 1975 en 24 maart 1978, artikel 37, gewijzigd bij de wet van 30 juni 1975, de artikelen 38 en 39 en artikel 40, gewijzigd bij de wet van 30 juni 1975, van dezelfde gecoördineerde wetten worden opgeheven.

ART. 23

Artikel 84, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1975 en 24 maart 1978, artikel 85, gewijzigd bij de wet van 30 juni 1975, artikel 86, artikel 87, gewijzigd bij de wet van 30 juni 1975, en artikel 88 van dezelfde gecoördineerde wetten worden opgeheven.

ART. 24

In artikel 199 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1961, 30 juni 1975, 24 maart 1978 en 5 december 1984, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° in het eerste lid worden de woorden « en door de plaatsing in ten minste twee dagbladen waarvan een uit de streek waar de vennootschap haar belangrijkste bedrijfszetel heeft, van een bericht dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt » geschrapt;

2° in het tweede lid worden de woorden « en zonder verwijl in ten minste twee dagbladen, waarvan een uit de streek waar de vennootschap haar belangrijkste bedrijfszetel heeft, een bericht te plaatsen dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt » geschrapt;

3° het derde lid wordt opgeheven.

ART. 25

In artikel 201 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 9 juli 1935, 1 december 1953, 30 juni 1961, 23 februari 1967, 6 maart 1973, 30 juni 1975, 24 maart 1978, 5 december 1984, 21 februari 1985 en 15 juli 1985, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° het 1° wordt opgeheven;

2° in 3° worden de cijfers « 36, 37, 40, 84, 85, 87, » geschrapt en de woorden « , inschrijvingsbiljetten, prospectussen, omzendbrieven, tot het publiek gericht, op de aanplakbiljetten en in de mededelingen in de bladen; » vervangen door de woorden « en tekeningen; ».

ART. 21

A l'article 34, paragraphe 5, alinéa 2 des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 30 juin 1969 et 5 décembre 1984, les mots « , 4 et 5 » sont remplacés par les mots « et 4 » et les mots « et par les numéros 1, 3, 4 et 6 de l'article 36 » sont supprimés.

ART. 22

L'article 36, modifié par l'arrêté royal n° 26 du 31 octobre 1934 et par les lois des 30 juin 1975 et 24 mars 1978, l'article 37, modifié par la loi du 30 juin 1975, les articles 38 et 39 et l'article 40 modifié par la loi du 30 juin 1975, des mêmes lois coordonnées sont abrogés.

ART. 23

L'article 84, modifié par les lois des 30 juin 1975 et 24 mars 1978, l'article 85, modifié par la loi du 30 juin 1975, l'article 86, l'article 87, modifié par la loi du 30 juin 1975 et l'article 88 des mêmes lois coordonnées sont abrogés.

ART. 24

A l'article 199 des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 30 juin 1961, 30 juin 1975, 24 mars 1978 et 5 décembre 1984, sont apportées les modifications suivantes:

1° à l'alinéa 1^{er}, les mots « ainsi que de la publication dans deux journaux quotidiens au moins, dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société, d'un avis indiquant la date et le lieu du dépôt » sont supprimés;

2° à l'alinéa 2, les mots « et de publier sans délai, dans deux journaux quotidiens au moins, dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société, un avis indiquant la date et le lieu du dépôt » sont supprimés;

3° l'alinéa 3 est abrogé.

ART. 25

A l'article 201 des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 9 juillet 1935, 1^{er} décembre 1953, 30 juin 1961, 23 février 1967, 6 mars 1973, 30 juin 1975, 24 mars 1978, 5 décembre 1984, 21 février 1985 et 15 juillet 1985, sont apportées les modifications suivantes:

1° le 1° est abrogé;

2° au 3°, les chiffres « 36, 37, 40, 84, 85, 87, » sont supprimés et les mots « , souscriptions, prospectus, circulaires adressés au public, dans les affiches et insertions publiées dans les journaux; » sont remplacés par les mots « et souscriptions; ».

ART. 26

In 3^o van artikel 204 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 30 juni 1975, worden de woorden « het bericht te plaatsen of neer te leggen of » geschrapt.

HOOFDSTUK IV

Diverse bepalingen

ART. 27

Een artikel 509^{quater}, luidend als volgt, wordt in het Strafwetboek ingevoegd:

« Artikel 509^{quater}. § 1. Met een gevangenisstraf van één maand tot één jaar en met een geldboete van 50 tot 1 000 frank, of met één van die straffen alleen wordt gestraft, elkeen die op grond van zijn functie of beroep kennis heeft van informatie die, als zij openbaar werd gemaakt, omwille van haar voldoende duidelijk en vaststaand karakter, de koers gevoelig zou beïnvloeden van effecten die zijn opgenomen in de officiële notering of verhandeld op de bijkomende veilingen van een openbare fondsen- en wisselbeurs van het Rijk en die, nog vóór deze informatie openbaar is gemaakt:

1^o rechtstreeks of onrechtstreeks dergelijke effecten verkrijgt of vervreemdt door misbruik van de informatie waarover hij beschikt, om aldus winst te maken of verlies te vermijden,

2^o op grond van deze informatie, de verkrijging of vervreemding van dergelijke effecten aan een derde aanraadt, om deze aldus in staat te stellen winst te maken of verlies te vermijden,

3^o ofwel aan een derde deze informatie meedeelt, om deze laatste aldus in staat te stellen winst te maken of verlies te vermijden.

Zo de sub 1^o beoogde verrichtingen ter beurse plaatshebben, kan de delinquent bovendien veroordeeld worden tot betaling van een bedrag dat geheel of gedeeltelijk overeenstemt met de winst die hij rechtstreeks of onrechtstreeks heeft gemaakt of met het verlies dat hij heeft vermeden. Dit bedrag wordt ingevorderd zoals een geldboete.

§ 2. De Rechtbank, alsook de Procureur des Konings, kunnen in elke stand van de procedure het advies van de Bankcommissie, dat van de betrokken Beurscommissie en dat van het betrokken Noteringscomité vragen.

Deze adviezen worden binnen één maand gegeven tenzij deze termijn door de Rechtbank of door de Procureur des Konings wordt verlengd. Indien binnen deze gebeurlijk verlengde termijn geen advies wordt verstrekt, wordt de procedure voortgezet.

Een kopie van dit verzoek en van de ontvangen adviezen wordt aan het gerechtelijk dossier toegevoegd. »

ART. 26

Au 3^o de l'article 204 des mêmes lois coordonnées, modifiée par la loi du 30 juin 1975, les mots « n'ont pas publié l'avis ou déposé la notice ou » sont supprimés.

CHAPITRE IV

Dispositions diverses

ART. 27

Un article 509^{quater}, rédigé comme suit, est inséré dans le Code pénal:

« Article 509^{quater}. § 1^{er}. Est punie d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de 50 à 1 000 francs ou d'une de ces peines seulement toute personne qui, ayant connaissance, par fonction ou profession, d'informations qui, si elles étaient rendues publiques, seraient, en raison de leur caractère suffisamment précis et certain, de nature à influencer de manière sensible le cours de titres admis à la cote officielle ou traités aux ventes publiques supplémentaires d'une bourse de fonds publics et de change du Royaume, a, avant que ces informations soient rendues publiques:

1^o acquis ou aliéné directement ou indirectement de tels titres en exploitant l'information dont elle a connaissance afin de réaliser un profit ou d'éviter une perte,

2^o recommandé à un tiers, sur base de cette information, l'aliénation ou l'acquisition de tels titres afin de lui permettre de réaliser un profit ou d'éviter une perte,

3^o ou communiqué à un tiers cette information afin de lui permettre de réaliser un profit ou d'éviter une perte.

Si les opérations visées au 1^o ont eu lieu en bourse, le délinquant peut en outre être condamné à payer une somme correspondant à tout ou partie du profit acquis directement ou indirectement ou de la perte évitée. Cette somme est recouvrée comme l'amende.

§ 2. Le Tribunal, ainsi que le Procureur du Roi, peuvent, en tout état de la procédure, demander l'avis de la Commission bancaire, celui de la Commission de la bourse concernée et celui du Comité de la Cote concerné.

Ces avis sont donnés dans le mois, sauf prorogation de ce délai par le Tribunal ou par le Procureur du Roi. A défaut d'avis donné dans ce délai éventuellement prorogé, la procédure continue.

Une copie de la demande d'avis et des avis reçus est jointe au dossier de la procédure. »

ART. 28

Artikel 1 van het koninklijk besluit nr. 22 van 24 oktober 1934 waarbij aan bepaalde veroordeelden en aan de gefailleerden verbod wordt opgelegd bepaalde ambten, beroepen of werkzaamheden uit te oefenen en waarbij aan de Rechtbanken van Koophandel de bevoegdheid wordt toegekend dergelijk verbod uit te spreken, zoals gewijzigd door de wet van 4 augustus 1978, wordt aangevuld met volgende bepaling:

« h) inbreuk op artikel 509^{quater} van het Strafwetboek. »

ART. 29

In artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden, gewijzigd door de wet van 10 juli 1969, worden volgende wijzigingen aangebracht:

1^o in paragraaf 1, eerste lid, worden de woorden « de beschikkingen van alinea's 1 en 2 van genoemd artikel 34 » vervangen door de woorden « genoemd artikel 34, paragraaf 1, 1^o en paragraaf 2, 1^o en 2^o. »;

2^o het tweede lid van paragraaf 1 wordt aangevuld met de woorden « tenzij het gaat om een opneming in de officiële notering. Het derde lid van paragraaf 2 van dit artikel is niet van toepassing. »;

3^o in paragraaf 2, eerste lid, worden de woorden « 34, alinea 3 » vervangen door de woorden « 34, paragraaf 1, 2^o »;

4^o in paragraaf 2, tweede lid worden de woorden « artikel 34, alinea 3 » vervangen door de woorden « 34, paragraaf 1, 2^o »;

5^o paragraaf 3 wordt opgeheven.

ART. 30

De Koning bepaalt de datum waarop deze wet in werking treedt.

Gegeven te Brussel, 26 maart 1987.

BOUDEWIJN

Van Koningswege:

*Voor de Minister van Justitie, afwezig,
De Minister van Openbare Werken,*

L. OLIVIER.

De Minister van Financiën,

M. EYSKENS.

De Staatssecretaris voor Justitie,

G. MUNDELEER.

ART. 28

L'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 22 du 24 octobre 1934 portant interdiction à certains condamnés et aux faillis d'exercer certaines fonctions, professions ou activités et conférant aux Tribunaux de Commerce la faculté de prononcer de telles interdictions, modifié par la loi du 4 août 1978, est complété par la disposition suivante:

« h) infraction à l'article 509^{quater} du Code pénal. »

ART. 29

A l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, modifié par la loi du 10 juillet 1969, sont apportées les modifications suivantes:

1^o au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, les mots « des dispositions des alinéas 1^{er} et 2 dudit article 34 » sont remplacés par les mots « dudit article 34, paragraphe 1^{er}, 1^o et paragraphe 2, 1^o et 2^o. »;

2^o l'alinéa 2 du paragraphe 1^{er} est complété par les mots « sauf s'il s'agit d'une inscription à la cote officielle. L'alinéa 3 du paragraphe 2 du présent article n'est pas applicable. »;

3^o au paragraphe 2, alinéa 1^{er}, les mots « 34, alinéa 3 » sont remplacés par les mots « 34, paragraphe 1^{er}, 2^o »;

4^o au paragraphe 2, alinéa 2, les mots « 34, alinéa 3 » sont remplacés par les mots « 34, paragraphe 1^{er}, 2^o »;

5^o le paragraphe 3 est abrogé.

ART. 30

Le Roi fixe la date de l'entrée en vigueur de la présente loi.

Donné à Bruxelles, le 26 mars 1987.

BAUDOUIN

Par le Roi:

*Pour le Ministre de la Justice, absent,
Le Ministre des Travaux publics,*

L. OLIVIER.

Le Ministre des Finances,

M. EYSKENS.

Le Secrétaire d'Etat à la Justice,

G. MUNDELEER.

ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 8 maart 1984 door de Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën verzocht hem van advies te dienen over een ontwerp van wet « tot wijziging van Titel V van Boek I van het Wetboek van Koophandel, van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten, alsmede van de per 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen », heeft zich daarover beraden ter vergadering van 26 november, 3 december, 10 december, 17 december, 23 december 1985 en van 7 januari, 13 januari, 14 januari, 21 januari, 28 januari, 4 februari en 11 februari 1986, heeft op 11 februari 1986 het volgend advies gegeven:

OPSCHRIFT

Het opschrift is te lang: het citeren van de wet wordt hierdoor bemoeilijkt. Een eenvoudiger opschrift zou zijn:

« Ontwerp van wet tot wijziging van het Wetboek van koophandel en van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten. »

BEPALEND GEDEELTE

HOOFDSTUK 1

Algemene opmerkingen

I. Zoals de memorie van toelichting aangeeft, strekt het ontwerp er voornamelijk toe de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen en het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten aan te passen aan bepaalde richtlijnen van de Raad van de Europese Gemeenschappen. Deze hebben betrekking op de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs (1), op de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs (2) en op de periodieke informatieverstrekking door vennootschappen waarvan de aandelen tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten (3).

De eerste van die richtlijnen onderscheidt, enerzijds, de voorwaarden waaraan de toelating van effecten tot de officiële notering aan een beurs is onderworpen (artikel 4, eerste lid) en, anderzijds, de verplichtingen waaraan instellingen die tot de officiële notering toegelaten effecten uitgeven, moeten voldoen (artikel 4, tweede lid).

Artikel 5 van dezelfde richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 5 maart 1979 bepaalt in het eerste lid:

« De Lid-Staten kunnen de toelating van effecten tot de officiële notering aan strengere voorwaarden dan die van de schema's A en B of aan aanvullende voorwaarden onderwerpen, mits zodanige strengere of aanvullende voorwaarden algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen en zijn bekendgemaakt voordat voor de betrokken effecten de toelating wordt aangevraagd. »

1 Richtlijn 79/279 EEG van 5 maart 1979, P.B., 16 maart 1979, nr. L. 66 21.

2 Richtlijn 80/390 EEG van 17 maart 1980, P.B., 17 april 1980, nr. L. 100 1.

3 Richtlijn 82/121 EEG van 15 februari 1982, P.B., 20 februari 1982, nr. L. 48 26.

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, deuxième chambre, saisi par le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances, le 8 mars 1984, d'une demande d'avis sur un projet de loi « modifiant le Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce, l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs et les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935 », et en ayant délibéré dans ses séances des 26 novembre, 3 décembre, 10 décembre, 17 décembre, 23 décembre 1985 et des 7 janvier, 13 janvier, 14 janvier, 21 janvier, 28 janvier, 4 février et 11 février 1986, a donné le 11 février 1986 l'avis suivant:

INTITULE

L'intitulé est trop long pour être aisément cité. Il est proposé d'écrire plus simplement:

« Projet de loi modifiant le Code de commerce et l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs. »

DISPOSITIF

CHAPITRE I^{er}

Observations générales

I. Le projet tend principalement, ainsi que son exposé des motifs l'indique d'ailleurs, à adapter les lois coordonnées sur les sociétés commerciales et l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs à certaines directives du Conseil des Communautés européennes. Celles-ci concernent les conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (1), les conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (2) et l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs (3).

La première de ces directives distingue, d'une part, les conditions auxquelles est soumise l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse (article 4, alinéa 1^{er}) et, d'autre part, les obligations que doivent respecter les émetteurs de valeurs mobilières qui ont été admises à la cote officielle (article 4, alinéa 2).

L'article 5 de la même directive du Conseil des Communautés européennes du 5 mars 1979 prévoit, en son alinéa 1^{er}, que:

« Les Etats membres peuvent subordonner l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle à des conditions plus rigoureuses que celles énoncées dans les schémas A et B ou à des conditions supplémentaires pourvu que ces conditions plus rigoureuses ou supplémentaires soient d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs et qu'elles aient été publiées préalablement aux demandes d'admission desdites valeurs. »

(1) Directive 79/279 CEE du 5 mars 1979, J.O., 16 mars 1979, n° L. 66 21.

(2) Directive 80/390 CEE du 17 mars 1980, J.O., 17 avril 1980, n° L. 100 1.

(3) Directive 82/121 CEE du 15 février 1982, J.O., 20 février 1982, n° L. 48 26.

Het tweede lid van datzelfde artikel 5 bepaalt:

« De Lid-Staten kunnen de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten strengere verplichtingen dan die van de schema's C en D, dan wel aanvullende verplichtingen opleggen, mits zodanige strengere of aanvullende verplichtingen algemeen toepasselijk zijn voor alle wetgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen. »

De aan de Lid-Staten toegekende mogelijkheid om enerzijds aanvullende voorwaarden toe te voegen aan die welke de richtlijn zelf stelt voor de toelating tot de officiële notering en anderzijds aanvullende verplichtingen toe te voegen aan die welke door dezelfde richtlijn reeds opgelegd zijn aan instellingen die ter beurs genoteerde effecten uitgeven, wordt zodoende beperkt door het vereiste dat die aanvullende voorwaarden en verplichtingen « algemeen toepasselijk (moeten) zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen ». Die voorwaarden en die verplichtingen moeten dus, in beginsel, opgenomen worden in normatieve bepalingen. De stellers van de richtlijn zijn kennelijk bezorgd voor de naleving van het algemeen gelijkheidsbeginsel, bepaaldelijk voor de gelijke behandeling van alle instellingen die effecten uitgeven of, althans, van alle instellingen die effecten van eenzelfde categorie uitgeven.

Artikel 10 van dezelfde richtlijn bepaalt evenwel het volgende:

« De Lid-Staten kunnen, uitsluitend ter bescherming van de beleggers, aan de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid verlenen om de toelating van een effect tot de officiële notering afhankelijk te stellen van alle bijzondere voorwaarden die zij dienstig achten en die zij de aanvrager expliciet hebben meegedeeld. »

Die bepaling, welke handelt over « de toelating van een effect » en voorziet in de vaststelling van een « bijzondere voorwaarde », machtigt de Lid-Staten zodoende om aan de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid te verlenen een maatregel te treffen die geen algemene norm zal zijn, maar die alleen op een bepaald geval zal slaan, namelijk de toelating van een wel bepaald effect tot de officiële notering.

Dat optreden « geval per geval » is evenwel slechts toegestaan binnen nauwkeurig aangegeven grenzen:

1. Zij moet « uitsluitend ter bescherming van de beleggers » geschieden.

2. De aanvullende voorwaarde die wordt opgelegd aan de persoon die de toelating van het effect tot de officiële notering vraagt, moet een « bijzondere » voorwaarde zijn, dat wil zeggen dat zij verband moet houden met de eigen kenmerken van het uitzonderlijk geval waarvoor zij vastgesteld wordt. Men moet er dus van uitgaan dat er geen gelijkaardige gevallen bestaan en dat er geen te voorzien zijn; anders zou men logischerwijze terug moeten vallen op het grondbeginsel, hetgeen betekent dat de aanvullende voorwaarde opgenomen zou moeten worden in een algemene norm die vooraf zou moeten worden bekendgemaakt.

3. Hoe « bijzonder » de aanvullende voorwaarde ook is, zij mag niet discriminerend zijn ten opzichte van enigerlei onderneming, want dan zou zij strijden met het beginsel van de vrije mededinging dat vooropgesteld wordt door het verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap (1).

De richtlijn bevat geen voorziening die de Lid-Staten machtigt om te bepalen dat aan de uitgevende instelling waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten, een « bijzondere verplichting » kan worden opgelegd door welke bevoegde overheid ook. Artikel 13, volgens hetwelk de bevoegde autoriteiten alle inlichtingen kunnen eisen die zij dienstig achten en, in bepaalde omstandigheden, tot de bekendmaking van die inlichtingen kunnen besluiten, moet in verband worden gebracht met de reeds aangehaalde artikelen 4 en 5. Wanneer de door een nationale overheid opgelegde verplichting om inlichtingen te verstrekken of te publiceren verder reikt dan wat bepaald is in de bij de richtlijn behorende schema's C en D, moet zij geen algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen, dat wil zeggen dat zij de aard van een rechtsnorm moet bezitten.

Ce même article 5 prévoit, en son alinéa 2, que:

« Les Etats membres peuvent soumettre les émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle à des obligations plus rigoureuses que celles énumérées dans les schémas C et D ou à des obligations supplémentaires, pourvu que ces obligations plus rigoureuses ou supplémentaires soient d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs. »

La double faculté reconnue aux Etats membres d'ajouter des conditions supplémentaires à celles qui sont prévues par la directive elle-même pour l'admission à la cote officielle, et d'ajouter des obligations supplémentaires à celles déjà imposées par la même directive aux émetteurs de valeurs mobilières cotées en bourse se trouve ainsi limitée par l'exigence que ces conditions et ces obligations supplémentaires soient « d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs ». Ces conditions et ces obligations devront donc, en principe, être inscrites dans des dispositions normatives. Le souci des auteurs de la directive est manifestement de respecter le principe général d'égalité, plus particulièrement de traiter de manière égale tous les émetteurs de valeurs mobilières ou, du moins, tous les émetteurs de valeurs mobilières d'une même catégorie.

Toutefois, l'article 10 de la même directive prévoit que:

« Les Etats membres peuvent, dans le seul but de protéger les investisseurs, donner aux autorités compétentes le pouvoir de subordonner l'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle à toute condition particulière qu'elles jugeraient opportune et qu'elles auraient communiquée au demandeur de façon explicite. »

Cette disposition, qui envisage « l'admission d'une valeur mobilière » et prévoit la fixation d'une « condition particulière », autorise ainsi les Etats membres à conférer aux autorités compétentes le pouvoir de prendre une mesure qui ne possèdera pas la nature d'une norme générale, mais qui ne visera qu'un cas déterminé, l'admission de telle valeur à la cote officielle.

Toutefois, cette intervention « cas par cas » n'est permise que dans des limites précises:

1. Elle doit avoir « pour seul but de protéger les investisseurs ».

2. La condition supplémentaire imposée à la personne qui demande l'admission de la valeur à la cote officielle, doit être « particulière », c'est-à-dire qu'elle doit être en rapport avec les caractéristiques spécifiques du cas exceptionnel pour lequel elle est prévue. Il faut donc supposer qu'il n'existe pas et que l'on ne peut prévoir de cas semblables; sans quoi, il serait logique d'en revenir au principe, c'est-à-dire d'inscrire la condition supplémentaire dans une norme générale soumise à publication préalable.

3. La condition supplémentaire, toute « particulière » qu'elle soit, ne saurait avoir un caractère discriminatoire à l'égard d'une entreprise quelconque, car elle serait alors contraire au principe de la libre concurrence voulu par le traité instituant la Communauté économique européenne (1).

La directive ne comporte pas de disposition qui autorise les Etats membres à prévoir que l'émetteur dont les valeurs mobilières sont admises à la cote officielle, pourra se voir imposer par quelque autorité compétente que ce soit, une « obligation particulière ». L'article 13 qui permet que les autorités compétentes puissent exiger toutes les informations qu'elles jugent utiles, et puissent décider, dans certaines conditions, la publication de ces informations, doit être mis en rapport avec les articles 4 et 5 qui ont déjà été cités. L'obligation d'informer ou de publier des informations, imposée par une autorité nationale, si elle dépasse les prévisions des schémas C et D annexés à la directive, doit donc être d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs, c'est-à-dire qu'elle doit avoir la nature d'une norme de droit.

(1) Volgens artikel 3 van het Verdrag «omwat de activiteit van de Gemeenschap (...) de invoering van een regime waardoor wordt gewaarborgd dat de mededinging binnen de gemeenschappelijke markt niet wordt vervalsd».

(1) Selon l'article 3 du traité, « l'action de la Communauté comporte (...) l'établissement d'un régime assurant que la concurrence n'est pas faussée dans le Marché commun ».

Sommige bepalingen van het ontwerp harmoniëren niet met de bepalingen van de richtlijn 79/279/EEG, waarvan de grote lijnen hierboven zijn uiteengezet.

Artikel 3 van het ontwerp strekt ertoe artikel 102 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel te vervangen door een bepaling die enerzijds de Koning machtigt om voor de effecten de voorwaarden vast te stellen voor toelating tot en behoud in de officiële notering en die anderzijds toestaat dat de Beursnoteringscomités belast worden met het stellen van «aanvullende eisen» ten opzichte van de bepalingen van de door de Koning genomen besluiten, alsook met het toestaan van «afwijkingen van voornoemde bepalingen». Volgens de commentaar op dat artikel in de memorie van toelichting, zal de Koning voor de effecten de voorwaarden voor toelating tot en behoud in de officiële notering vaststellen, «op grond van de bepalingen van de richtlijn van 5 maart 1979 (...) enerzijds, en rekening houdend met de momenteel in België vigerende regels, anderzijds», zodanig dat «aanvullende of strengere voorwaarden dan deze van de richtlijn aldus mogelijk zijn». Het laat zich ook aanzien dat de «aanvullende eisen», die door de Beursnoteringscomités gesteld zullen worden overeen zullen komen met «bijzondere voorwaarden», zoals die mogen worden vastgesteld op grond van artikel 10 van de richtlijn.

De bewoordingen waarin het ontworpen artikel 102 de Koning machtigt om de Beursnoteringscomités te belasten met het «stellen van aanvullende eisen», zijn uitermate ruim en nemen niet de voorwaarden over waarvan de richtlijn de uitoefening van zo'n bevoegdheid uitdrukkelijk of stilzwijgend afhankelijk stelt. De tekst van die bepaling sluit zelfs niet uit dat de Beursnoteringscomités bepalingen van «algemene toepassing» kunnen uitvaardigen die voor alle uitgevende instellingen of voor bepaalde categorieën ervan voorzien in aanvullende voorwaarden voor toelating tot de officiële notering of in aanvullende verplichtingen om te zorgen voor het behoud van bepaalde effecten in de officiële notering. Aldus zou die tekst tot gevolg kunnen hebben dat aan de Beursnoteringscomités bevoegdheden worden verleend die onbestaanbaar zijn met de dwingende regels van de richtlijn van 5 maart 1979, omdat daarop niet de beperkingen zouden staan welke die richtlijn stelt.

In zover het ontworpen artikel 102 het mogelijk maakt de Beursnoteringscomités te belasten met het toestaan van afwijkingen van alle bepalingen betreffende de voorwaarden voor toelating van effecten tot en behoud van effecten in de officiële notering, zonder daarbij een onderscheid te maken, druist het in tegen wat de richtlijn duidelijk oplegt waar zij bepaalt dat sommige voorwaarden hoe dan ook zullen moeten worden vastgesteld en waar zij de mogelijkheid om er andere aan toe te voegen afhankelijk stelt van de voorwaarde dat dit geschiedt bij wege van algemeen toepasselijke bepalingen. Het is duidelijk dat de richtlijn niet duldt dat de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten, volgens een volkomen discretionaire beoordeling, deze of gene uitgevende instelling zouden kunnen ontslaan van de verplichting om een reglementering na te leven die de Raad van de Europese Gemeenschappen in alle Lid-Staten eenvormig wil maken. Ten hoogste zou men zich kunnen indenken dat, onder de aanvullende regels die de Lid-Staten mogen vaststellen, een bepaling een bevoegde overheid machtigt om aan de hand van bepaalde duidelijk omschreven criteria, deze of gene uitgevende instelling zouden kunnen ontslaan van de verplichting om een specifiek geval mag worden voorbijgegaan aan een of andere voorwaarde die niet in de richtlijn is vastgesteld met betrekking tot de toelating van een effect tot of het behoud van een effect in de officiële notering.

Bij het ontworpen artikel 104bis, vierde lid (artikel 5 van het ontwerp), dat artikel 102 toepasselijk verklaart in geval van ambtshalve notering, zijn dezelfde bezwaren te maken.

Die bezwaren gelden ook ten aanzien van de «aanvullende eisen» en de «afwijkingen», bedoeld in artikel 7 van het ontwerp, dat artikel 107 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel vervangt. Hier moge evenwel worden aan toegevoegd dat «aanvullende eisen» die zouden neerkomen op individuele maatregelen ten aanzien van een bepaalde onderneming of van een bepaald effect, in elk geval strijdig zouden zijn met de richtlijn. Deze duldt individuele maatregelen immers alleen inzake voorwaarden voor toelating en niet wat betreft de verplichtingen die opgelegd zijn aan de uitgevende instellingen waarvan de effecten toegelaten zijn tot de officiële notering.

Certaines dispositions du projet ne sont pas en harmonie avec les dispositions de la directive 79/279/CEE qui viennent d'être ainsi schématisées.

L'article 3 du projet vise à remplacer l'article 102 du Livre I^{er}, Titre V, du Code de commerce par une disposition qui, d'une part, habilite le Roi à fixer les conditions d'admission et de maintien des valeurs mobilières à la cote officielle et, d'autre part, permet que les Comités de la cote soient chargés de formuler «des exigences complémentaires» à celles prévues par les dispositions arrêtées par le Roi, ainsi que d'accorder «des dérogations auxdites dispositions». Selon le commentaire de cet article dans l'exposé des motifs, le Roi fixera les conditions d'admission et de maintien des valeurs mobilières à la cote officielle, «d'une part, en fonction des dispositions de la directive du 5 mars 1979 (...) et, d'autre part, en fonction des règles actuellement en vigueur en Belgique», de telle sorte que «des conditions supplémentaires ou plus rigoureuses que celles figurant dans la directive pourront ainsi être prévues». Il semble aussi que les «exigences complémentaires» qui seront formulées par les Comités de la cote, correspondront à des «conditions particulières» dont la fixation est autorisée par l'article 10 de la directive.

Les termes dans lesquels l'article 102 en projet habilite le Roi à charger les Comités de la cote de «formuler des exigences complémentaires», sont extrêmement larges et ne reprennent pas les conditions que la directive, explicitement ou implicitement, met à l'exercice d'un tel pouvoir. La rédaction de cette disposition n'exclut même pas que les Comités de la cote puissent prendre des dispositions «d'application générale» prévoyant, pour tous les émetteurs ou pour certaines catégories d'entre eux, des conditions supplémentaires d'admission à la cote officielle ou des obligations supplémentaires pour s'assurer le maintien de certaines valeurs mobilières à la cote officielle. Une telle rédaction pourrait conduire à confier aux Comités de la cote des pouvoirs incompatibles avec les règles impératives de la directive du 5 mars 1979, parce qu'ils ne seraient pas soumis aux limitations que celle-ci prévoit.

Dans la mesure où l'article 102 en projet permet de charger les Comités de la cote d'accorder des dérogations à toutes les dispositions relatives aux conditions d'admission et de maintien de valeurs mobilières à la cote officielle sans distinguer entre elles, il va à l'encontre de ce qu'impose manifestement la directive lorsqu'elle prévoit que certaines conditions devront en tout cas être fixées, et qu'elle subordonne la faculté d'en ajouter d'autres à la condition que ce soit par voie de dispositions d'application générale. Il est évident que la directive s'oppose à ce que les autorités compétentes des Etats membres puissent dispenser, selon une appréciation entièrement discrétionnaire, tel ou tel émetteur de respecter une réglementation que le Conseil des Communautés européennes entend unifier dans l'ensemble des Etats membres. Tout au plus, pourrait-on imaginer que, dans les règles supplémentaires que les Etats membres ont la liberté d'établir, une disposition habilite une autorité compétente à apprécier, en fonction de certains critères clairement définis, si telle condition, non prévue dans la directive concernant l'admission ou le maintien d'une valeur mobilière à la cote officielle, peut effectivement ne pas être satisfaite dans un cas particulier.

L'article 104bis, alinéa 4, en projet (article 5 du projet), en rendant l'article 102 applicable en cas d'inscription d'office, suscite les mêmes objections.

Ces objections valent encore à l'égard des «exigences complémentaires» et des «dérogations» prévues par l'article 7 du projet remplaçant l'article 107 du Livre I^{er}, Titre V, du Code de commerce. Il faut cependant ajouter que, si les «exigences complémentaires» devaient avoir la nature de mesures individuelles visant telle entreprise ou telle valeur mobilière, elles seraient en tout état de cause en contradiction avec la directive. Celle-ci ne permet, en effet, des mesures individuelles qu'en matière de conditions d'admission et non en ce qui concerne les obligations imposées aux émetteurs dont les valeurs mobilières ont été admises à la cote officielle.

II. De bepalingen van het ontwerp die niet overeenstemmen met de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 5 maart 1979, lijken bovendien ook niet zo goed verenigbaar te zijn met bepaalde grondbeginselen van het interne publiek recht.

Indien het ontworpen artikel 102 (artikel 3 van het ontwerp) zo moet worden opgevat dat het de Koning machtigt om zijn verordenende bevoegdheid gedeeltelijk over te dragen aan de Beursnoteringscomités, is het bezwaarlijk te verenigen met het traditionele verbod om een zodanige bevoegdheid over te dragen. Het zou alleen aanvaard kunnen worden voor zover die subdelegatie van de verordenende bevoegdheid inhoudelijk strikt beperkt en te allen tijde herroepbaar zou zijn. Uit dit oogpunt lijkt het begrip « aanvullende eisen » te vaag en het herroepbare van die machtiging tot het stellen van zulke « eisen » zou in de wet uitdrukkelijk te kennen gegeven moeten worden, bijvoorbeeld door het openstellen van beroep bij de Koning tegen de beslissingen van de Beursnoteringscomités.

Ingeval de bevoegdheid om « aanvullende eisen te stellen » opgevat moet worden als de bevoegdheid om, geval per geval, verplichtingen op te leggen al wie de toelating van effecten tot de officiële notering vraagt, naar gelang van de bijzondere kenmerken van die effecten, is de vraag hoe de eerbiediging van het gelijkheidsbeginsel zal kunnen worden verzekerd. Als enig criterium aanleggen dat het stellen van zodanige eisen « nodig » moet zijn opdat het Beursnoteringscomité zijn opdracht kan vervullen, lijkt ontoereikend aangezien alleen dat comité op discretionaire wijze over die noodzaak zou kunnen oordelen. De aan de Koning gegeven machtiging om die bevoegdheid aan de Beursnoteringscomités te verlenen lijkt dus, door het onnauwkeurige van haar bewoordingen, te ruim en te vaag om te kunnen garanderen dat het beginsel van de gelijkheid tussen de instellingen die effecten uitgeven en tussen diegenen die de toelating ervan tot de officiële notering zullen vragen, wordt geëerbiedigd.

De bevoegdheid om « afwijkingen » toe te staan van de bepalingen van de koninklijke besluiten houdende vaststelling van de voorwaarden voor toelating tot en behoud in de officiële notering, welke het ontworpen artikel 102, 2°, in fine, door de Beursnoteringscomités uitgeoefend wil zien, lijkt bezwaarlijk te verenigen met artikel 67 van de Grondwet dat aan de Koning de bevoegdheid verleent om de maatregelen te treffen tot uitvoering van de wetten, en inzonderheid de verordeningen die voor die uitvoering nodig zijn, maar zonder vrijstelling van die uitvoering te mogen verlenen. In zover de door de Koning gemaakte verordening nodig is voor de uitvoering van de wet, komt het een administratieve overheid niet toe particulieren te ontslaan van de verplichting om de bepalingen ervan na te leven. Weliswaar zal in de regeling van het ontwerp de verordening zelf bepalen dat zodanige vrijstellingen toegestaan kunnen worden. Maar het is de toekenning van dergelijke mogelijkheid aan een overheid wier beslissingen in dat opzicht klaarblijkelijk niet aan enig toezicht van de Koning onderworpen zijn, die in beginsel alle betekenis kan ontnemen aan de uitoefening van de verordenende bevoegdheid die door artikel 67 van de Grondwet aan de Koning is toegekend. De bepaling van het ontwerp die voorziet in die mogelijkheid om afwijkingen van de verordening toe te staan, zou alleen aanvaard kunnen worden indien de gevallen waarin die mogelijkheid gebruik zal kunnen worden gemaakt, voldoende nauwkeurig bepaald worden in de koninklijke besluiten tot uitvoering, zodat de beslissing om een afwijking toe te staan alleen maar een toepassing van die besluiten zal uitmaken, waarbij aan de Beursnoteringscomités slechts een strikt beperkte beoordeelingsbevoegdheid wordt gelaten. Anders zou het trouwens ook hier weer onmogelijk zijn de hand te houden aan het beginsel van de gelijkheid tussen de instellingen die effecten uitgeven en tussen die welke de toelating van zodanige effecten tot de officiële notering zullen vragen, te meer daar het ontwerp het toestaan van die afwijkingen aan generlei openbaarmaking onderwerpt.

De bezwaren die, wat de beginselen van publiek recht betreft, hierboven geformuleerd zijn ten aanzien van de bepalingen van het ontworpen artikel 102, gelden ook voor het ontworpen artikel 104bis (artikel 5 van het ontwerp), vermits dat artikel 104bis verwijst naar artikel 102 in het geval van een ambtshalve notering.

II. Les dispositions du projet qui ne sont pas conformes à la directive du Conseil des Communautés européennes du 5 mars 1979, apparaissent, par ailleurs, peu compatibles avec certains principes fondamentaux du droit public interne.

L'article 102 en projet (article 3 du projet), s'il doit être compris comme habilitant le Roi à subdéléguer aux Comités de la cote une partie de son pouvoir réglementaire, se concilie difficilement avec le principe traditionnel de l'interdiction de la subdélégation d'un tel pouvoir. Il ne pourrait être admis que dans la mesure où cette subdélégation du pouvoir réglementaire serait strictement limitée dans son objet et révocable à tout moment. De ce point de vue, la notion d'« exigences complémentaires » paraît trop vague et le caractère révocable de l'autorisation de formuler de telles « exigences » devrait être formellement exprimé dans la loi, par exemple sous forme d'un recours au Roi contre les décisions des Comités de la cote.

Si le pouvoir de « formuler des exigences complémentaires » doit être compris comme le pouvoir d'imposer des obligations cas par cas, à toute personne sollicitant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, selon les particularités de ces valeurs mobilières, la question se pose de savoir comment pourra être assuré le respect du principe d'égalité. Le seul critère de la « nécessité » d'imposer de telles exigences, afin que le Comité de la cote puisse exercer sa mission, semble insuffisant puisque seul ce Comité pourrait apprécier, de manière discrétionnaire, cette nécessité. Par l'imprécision de ses termes, l'habilitation donnée au Roi d'accorder ce pouvoir au Comités de la cote paraît donc trop large et trop vague pour garantir le respect du principe d'égalité entre les émetteurs de valeurs mobilières et entre ceux qui en demanderont l'admission à la cote officielle.

Le pouvoir d'accorder des « dérogations » aux dispositions des arrêtés royaux fixant les conditions d'admission et de maintien à la cote officielle que l'article 102, 2°, in fine, en projet, entend voir exercer par les Comités de la cote, paraît difficilement compatible avec l'article 67 de la Constitution qui confie au Roi le pouvoir de prendre les mesures d'exécution des lois et notamment les règlements qui sont nécessaires pour assurer cette exécution, mais sans pouvoir dispenser de cette exécution. Dans la mesure où le règlement pris par le Roi est nécessaire à l'exécution de la loi, il n'appartient pas à une autorité administrative de dispenser des particuliers d'en respecter les dispositions. Sans doute, dans le système du projet, le règlement lui-même prévoira-t-il que de telles dispenses pourront être accordées. Mais c'est l'octroi de pareille faculté à une autorité dont les décisions à cet égard ne sont apparemment soumises à aucun contrôle du Roi qui, dans son principe, est susceptible de vider de son sens l'exercice du pouvoir réglementaire attribué au Roi par l'article 67 de la Constitution. La disposition du projet qui crée cette possibilité d'octroi de dérogations au règlement, ne pourrait être admise que si les cas dans lesquels elle pourra s'exercer sont déterminés avec une précision suffisante dans les arrêtés royaux d'exécution, de telle sorte que la décision d'accorder une dérogation constituera une simple application de ces arrêtés, ne laissant aux Comités de la cote qu'un pouvoir d'appréciation strictement limité. Sans cela, d'ailleurs, il serait encore une fois impossible de garantir le respect du principe d'égalité entre les émetteurs de valeurs mobilières et entre ceux qui demanderont l'admission de telles valeurs à la cote officielle, ceci d'autant plus que l'octroi de ces dérogations n'est soumis par le projet à aucune publicité.

Les objections formulées ci-dessus, du point de vue des principes du droit public, à l'égard des dispositions de l'article 102 en projet, valent aussi pour l'article 104bis en projet (article 5 du projet) puisque cet article 104bis renvoie à l'article 102 dans l'hypothèse d'une inscription d'office à la cote officielle.

Zij gelden eveneens voor de gelijkaardige bepalingen van het ontwerp artikel 107 (artikel 7 van het ontwerp) die aan de Bankcommissie de bevoegdheid verlenen om « aanvullende eisen te stellen » en « afwijkingen » toe te staan van de besluiten welke de Koning genomen heeft om de verplichtingen vast te stellen die moeten worden nagekomen door de instellingen die tot de officiële notering toegelaten effecten uitgeven. De regeling die het ontwerp met het ontwerp artikel 107 invoert, lijkt zelfs nog meer voor kritiek vatbaar, in zover ze de Bankcommissie machtigt om aan de emittenten van effecten zodanige verplichtingen op te leggen als bedoelde Bankcommissie nodig acht voor de vervulling van haar opdracht, terwijl de emittent van de effecten niet noodzakelijk dezelfde is als degene die de toelating van die effecten tot de officiële notering gevraagd heeft, wat vaak het geval is met de buitenlandse effecten die genoteerd worden in de vorm van certificaten uitgegeven tegenover die effecten.

Tot besluit moge de Raad van State opmerken dat het ontwerp ertoe strekt de Koning te machtigen om aan overheden die niet onderworpen zijn aan enig hiërarchisch toezicht vanwege de uitvoerende macht en die aan de Kamers geen verantwoording schuldig zijn, zelf machtiging te verlenen om bevoegdheden uit te oefenen die blijkbaar vrij ruim zijn en in elk geval slecht omschreven zijn. Een subdelegatie van bevoegdheden van zodanige omvang strookt niet met de beginselen van het Belgisch publiek recht.

Bijzondere opmerkingen

Hoofdstuk I omvat de artikelen 1 tot 10. Voor sommige van die artikelen zullen de opmerkingen gevolgd worden door een tekstvoorstel.

ARTIKEL 1

1. De wijziging die de Regering voornemens is aan te brengen in artikel 79 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel, zou moeten worden aangegrepen om de tekst van het hele artikel te herschrijven ten einde er de verouderde termen uit te verwijderen, zoals die met betrekking tot de effecten van de kolonie, de effecten gewaarborgd door de kolonie, en het Fonds tot Delging der Staatsschuld, dat opgeheven is bij de wet van 2 augustus 1955.

De Amortisatiekas die in de plaats gekomen is van het Fonds tot Delging der Staatsschuld, is slechts een staatsdienst zonder rechtspersoonlijkheid en ligt mede vervat in het woord « Staat »; zij moet niet in de tekst vermeld worden.

2. Voorgesteld wordt de bijzondere regeling waarin artikel 79 ten bate van de Staat voorziet, uit te breiden tot de koop en de verkoop verricht door de Gemeenschappen en de Gewesten, en de Koning te machtigen om niet alleen, zoals in de huidige tekst, de « instellingen van openbaar nut » maar ook alle andere publiekrechtelijke personen voor die regeling in aanmerking te laten komen.

Het is de Raad van State immers niet duidelijk waarom die regeling niet toepasselijk verklaard zou kunnen worden op de verschillende publiekrechtelijke personen.

ART. 2

1. Artikel 101, zevende lid, dat sedert 1 februari 1935 van kracht is, bepaalt dat het Noteringscomité binnen drie maanden moet beslissen over aanvragen tot opneming. De Regering stelt voor die bepaling in de wet te schrappen, want, volgens de memorie van toelichting, « worden de procedureregels bij een aanvraag om toelating vastgesteld door de Koning in het besluit dat Hij zal nemen in uitvoering van het nieuwe artikel 102 ».

Elles valent également pour les dispositions similaires de l'article 107 en projet (article 7 du projet) qui attribuent à la Commission bancaire le pouvoir de « formuler des exigences complémentaires » et d'accorder « des dérogations » aux arrêtés pris par le Roi pour déterminer les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle. Le système que le projet institue par l'article 107 en projet semble même plus critiquable encore dans la mesure où il permet à la Commission bancaire d'imposer aux émetteurs de valeurs mobilières des obligations que ladite Commission bancaire estimera nécessaires à l'exercice de sa mission, alors que l'émetteur des valeurs mobilières ne se confond pas nécessairement avec la personne qui a demandé l'admission de ces valeurs à la cote officielle, ce qui est fréquemment le cas en ce qui concerne les valeurs étrangères cotées sous forme de certificats représentatifs.

En conclusion, le Conseil d'Etat observe que le projet tend à habiliter le Roi à habiliter lui-même des autorités qui ne sont soumises à aucun contrôle hiérarchique du pouvoir exécutif et qui ne sont pas responsables devant les Chambres, à exercer des pouvoirs apparemment assez larges et, en tout cas mal définis. Une subdélégation de pouvoir d'une telle ampleur n'est pas conforme aux principes du droit public belge.

Observations particulières

Le chapitre 1^{er} comprend les articles 1^{er} à 10. Les observations relatives à ces articles seront suivies, pour certains de ceux-ci, d'une proposition de texte.

ARTICLE 1^{er}

1. La modification que le Gouvernement projette d'apporter à l'article 79 du Livre I^{er}, Titre V du Code de commerce devrait être mise à profit pour en réécrire le texte afin d'en faire disparaître les mentions périmées, telles que celles des fonds publics de la colonie, des fonds publics garantis par la colonie et du Fonds d'amortissement de la dette publique, supprimé par la loi du 2 août 1955.

La Caisse d'amortissement qui a succédé au Fonds d'amortissement de la dette publique n'étant qu'un service de l'Etat sans personnalité juridique, est comprise dans le vocable « Etat » et ne doit pas être citée dans le texte.

2. Il est proposé d'étendre aux achats et aux ventes faites par les Communautés et les Régions le régime particulier prévu par l'article 79 au profit de l'Etat et de permettre au Roi de faire bénéficier de ce régime non seulement, comme dans le texte actuel, les « établissements d'intérêt public », mais aussi toute autre personne de droit public.

Le Conseil d'Etat n'aperçoit en effet pas la raison pour laquelle ce régime ne pourrait pas être rendu applicable aux diverses personnes de droit public.

ART. 2

1. L'article 101, alinéa 7, en vigueur depuis le 1^{er} février 1935, prévoit que le Comité de la cote doit statuer dans les trois mois sur les demandes d'admission. Le Gouvernement propose de supprimer cette disposition dans la loi car, selon l'exposé des motifs, « les règles de procédure à suivre en cas de demande d'admission seront fixées par le Roi dans l'arrêté qu'il prendra en exécution de l'article 102 nouveau ».

Die blote opheffing waarborgt niet meer het snel onderzoek waarop de aanvragers van een inschrijving op de beursnotering tot nu toe konden rekenen.

Het is zaak van de Regering en van de Wetgevende Kamers te oordelen of in de wet geen maximum-termijn moet worden behouden.

2. Artikel 19 van de richtlijn van 5 maart 1979 bepaalt dat alle personen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest bij de bevoegde autoriteiten, gebonden zijn aan het geheim van de inlichtingen die zij beroepshalve ontvangen. Dat artikel staat de uitwisseling van die inlichtingen tussen de bevoegde autoriteiten van verschillende Lid-Staten toe, op voorwaarde dat op de aldus uitgewisselde inlichtingen het beroepsgeheim van toepassing blijft.

De nieuwe bepalingen die het wetsontwerp als de leden 8 tot 11 in artikel 101 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel invoegt, hebben tot doel toepassing te geven aan artikel 19 van de richtlijn.

De ontworpen leden 9 en 10 onttrekken de mededelingen bestemd voor buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan de geheimhoudingsplicht wanneer die autoriteiten die inlichtingen slechts gebruiken « voor het onderzoek van de aanvragen om toelating tot de notering, voor de controle van de toelatingsvoorwaarden en voor het onderzoek van verhaal ingesteld tegen de beslissingen van deze autoriteiten ».

Die afwijking is in overeenstemming met de richtlijn.

Maar het wetsontwerp staat bovendien toe dat die buitenlandse autoriteiten de medegedeelde inlichtingen gebruiken voor « het inspannen van betugelende vervolgingen op grond van het algemeen strafrecht. »

Die uitbreiding van de mogelijkheden voor de buitenlandse autoriteiten om gebruik te maken van vertrouwelijke inlichtingen, wordt door de richtlijn niet opgelegd.

De uitdrukking « algemeen strafrecht » is onvoldoende nauwkeurig en er kan niet uit opgemaakt worden welke de vreemde wetsbepalingen zijn waarnaar de Belgische wetgever zou willen verwijzen. Men kan zich onder meer afvragen of de buitenlandse autoriteiten op basis van hun eigen strafwetgeving, de vertrouwelijke inlichtingen die ze uit België ontvangen, zouden mogen gebruiken om tegen de verantwoordelijken van Belgische firma's vervolgingen in te stellen wegens misdrijven die geen verband zouden houden met de toelating van effecten tot de officiële notering, zoals overtredingen van de douanewetgeving, van de wisselcontrole of van de fiscale en statistische verplichtingen, die in het buitenland van toepassing zijn.

Met instemming van de gemachtigde ambtenaar, die heeft verwezen naar de parlementaire voorbereiding van het wetsontwerp « tot wijziging van de wetten op de kredietinstellingen ter aanpassing aan het recht van de Europese Gemeenschappen » (1), wordt voorgesteld de verwijzing naar « het algemeen strafrecht » achterwege te laten.

3. De tweede volzin van het tiende lid van het ontworpen artikel 101 luidt als volgt:

« Onverminderd lid 8 tot 11 werken de Beursnoteringscomités mee met gelijkaardige autoriteiten van de Lid-Staten der Europese Gemeenschappen, voor aangelegenheden waarvoor deze medewerking door het recht van de Europese Gemeenschappen wordt opgelegd. »

In zover die tekst, door te verwijzen naar het recht van de Europese Gemeenschappen, zou slaan op verordeningen die krachtens artikel 189 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, rechtstreeks toepasselijk zijn in elke Lid-Staat, zou die bepaling onnodig zijn, aangezien een bemoeiing van de nationale wetgever niet noodzakelijk is opdat die verordeningen toepasselijk kunnen zijn in België.

Cette abrogation pure et simple ne préserve plus les garanties d'examen rapide assurées jusqu'ici aux demandeurs en admission de cotation.

Il appartiendra au Gouvernement et aux Chambres législatives d'apprécier s'il ne convient pas de maintenir dans la loi un délai maximum.

2. L'article 19 de la directive du 5 mars 1979 prévoit que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités compétentes sont tenues au secret des informations reçues à titre professionnel. Cet article admet la communication de ces informations entre les autorités compétentes de différents Etats membres à condition que les informations ainsi échangées demeurent couvertes par le secret professionnel.

Les nouvelles dispositions introduites par le projet de loi comme alinéas 8 à 11 dans l'article 101 du Livre 1^{er}, Titre V, du Code de commerce, ont pour but d'appliquer l'article 19 de la directive.

Les alinéas 9 et 10, en projet, affranchissent de l'obligation au secret les communications aux autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle lorsque ces autorités ne feront usage de ces communications « que pour l'instruction de demandes d'admission à la cote, pour le contrôle des conditions d'admission et pour l'instruction de recours contre les décisions de ces autorités ».

Cette dérogation est dans la ligne de la directive.

Mais le projet de loi admet en outre que ces autorités étrangères pourront utiliser les renseignements communiqués en vue de « l'exercice de poursuites répressives fondées sur le droit pénal général. »

Cette extension des possibilités d'utilisation des informations confidentielles par les autorités étrangères n'est pas imposée par la directive.

L'expression « droit pénal général » manque de précision et ne permet pas de savoir quelles sont les dispositions légales étrangères auxquelles le législateur belge entendrait se référer. On peut notamment se demander si les autorités étrangères pourraient, à raison de leur législation pénale propre, utiliser les informations confidentielles reçues de Belgique pour engager des poursuites contre les responsables de firmes belges du chef d'infractions qui seraient sans rapport avec l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, telles des infractions à la législation douanière, au contrôle des changes ou aux obligations fiscales et statistiques, applicables à l'étranger.

Avec l'accord du fonctionnaire délégué, qui s'est référé aux travaux préparatoires du projet de loi « modifiant les lois sur les établissements de crédit pour les adapter au droit des Communautés européennes » (1), il est proposé d'omettre la référence au « droit pénal général ».

3. En sa deuxième phrase, l'alinéa 10 de l'article 101 en projet dispose de la façon suivante:

« Sans préjudice aux alinéas 8 à 11, les Comités de la cote collaborent avec les autorités similaires des Etats membres des Communautés européennes dans les matières où cette collaboration est imposée par le droit de celles-ci. »

Dans la mesure où, en se référant au droit des Communautés européennes, ce texte viserait des règlements qui, en vertu de l'article 189 du Traité instituant la Communauté économique européenne, sont directement applicables dans tous les Etats membres, cette disposition serait inutile, puisqu'une intervention du législateur national n'est pas nécessaire pour que ces règlements soient applicables en Belgique.

(1) Gedr. St. Kamer, 1981-82, nrs. 277-1 en 277-13.

(1) Doc. Chambre, 1981-82, n°s 277-1 et 277-13.

In zover die tekst — wat het geval lijkt te zijn — doelt op een samenwerking tussen Lid-Staten, zoals die wordt opgelegd door richtlijnen, en meer bepaald door afdeling IV van de richtlijn van 5 maart 1979, is hij ontoereikend. Het komt de Lid-Staten immers toe de wetgevende of verordenende maatregelen te nemen die nodig zijn om de doeleinden van een richtlijn te verwezenlijken. « Il ne suffit pas pour cela qu'un Etat membre tienne compte, de facto ou par une gestion administrative appropriée, des exigences de la directive; il faut que la directive soit véritablement transposée dans le droit national, et c'est uniquement dans le cadre de cette opération que les Etats membres sont compétents pour décider librement de la forme et des moyens de la mise en œuvre. » (1)

Het is dus niet voldoende dat de wet ten opzichte van de Beursnoteringscomités het beginsel van de verplichte samenwerking andermaal bevestigt, welk beginsel reeds in de richtlijn staat. De Belgische wetgever moet de toepassing van de richtlijn die deze samenwerking oplegt werkelijk verzekeren, door passende bepalingen waardoor die samenwerking tot stand kan komen.

De hierboven aangehaalde tweede volzin van het tiende lid van het ontworpen artikel 101 zou dus moeten worden vervangen door bepalingen die preciseren hoe de Beursnoteringscomités moeten meewerken met de gelijkaardige instellingen van de Lid-Staten van de Europese Gemeenschappen. Die samenwerking is volgens artikel 18 van de eerder vermelde richtlijn onder meer vereist wanneer voor een zelfde effect aanvragen tot toelating tot de notering gelijktijdig of kort na elkaar in onderscheiden Lid-Staten worden ingediend.

ART. 3

1. De tekst die hieronder voorgesteld wordt voor het ontworpen artikel 102, § 1, houdt rekening met de algemene opmerkingen I en II.

2. Het huidige artikel 102 van Titel V luidt als volgt:

« Het comité onderzoekt alle gegevens waaruit kan worden opgemaakt of opnemings in de notering of schrapping al dan niet gewenst is. »

Op grond van dat artikel kan het noteringscomité als sanctie voor het niet vervullen van de voorwaarden voor de toelating tot of het behoud in de officiële notering, de toelating weigeren of het effect uit de officiële notering doen vervallen.

Voor de toekomst wil de Regering de toepassing van de koninklijke besluiten die genomen moeten worden ter uitvoering van het ontworpen artikel 102 veilig stellen door middel van straffen die kunnen gaan tot gevangenisstraf van een jaar en tot geldboete van 10 000 frank, welke geldboete, met toepassing van de opdecimen, zal oplopen tot 600 000 frank.

Het ontworpen artikel 102, eerste lid, 3^o, bepaalt immers dat de Koning:

« 3^o zo nodig (kan) instaan voor de toepassing van de in uitvoering van 1^o en 2^o genomen besluiten, aan de hand van strafrechtelijke sancties, welke niet meer mogen bedragen dan een gevangenisstraf van één jaar en een boete van 10 000 frank. »

Men kan aannemen dat straffen van die omvang worden opgelegd wegens zware overtredingen, zoals een valse verklaring. Heel wat delictier zou het zijn dergelijke straffen op te leggen aan hen die alleen maar lichtere overtredingen begaan zouden hebben, zoals het verzuim de gevraagde inlichtingen binnen de gestelde termijn te verstrekken.

(1) Zie Eberhard GRABITZ, « Les sources du droit communautaire: les actes des institutions communautaires », in *Trente ans de droit communautaire*, blz. 90, met verwijzing naar H.J.E.G., 6 mei 1980, zaak 102/79 (Commissie Koninkrijk België), Verzameling 1980, blz. 1473.

Dans la mesure où — ce qui paraît être le cas — ce texte vise une coopération entre Etats membres qui est imposée par des directives et notamment par la section IV de la directive du 5 mars 1979, il est insuffisant. Il appartient, en effet, aux Etats membres de prendre les mesures législatives ou réglementaires nécessaires pour réaliser les objectifs prévus par une directive. « Il ne suffit pas pour cela qu'un Etat membre tienne compte, de facto ou par une gestion administrative appropriée, des exigences de la directive; il faut que la directive soit véritablement transposée dans le droit national, et c'est uniquement dans le cadre de cette opération que les Etats membres sont compétents pour décider librement de la forme et des moyens de la mise en œuvre. » (1)

Il ne suffit donc pas que la loi réaffirme à l'égard des Comités de la cote le principe de l'obligation de coopération, principe déjà inscrit dans la directive. Il est nécessaire que le législateur belge assure la mise en œuvre de la directive imposant cette coopération, par des dispositions appropriées qui garantissent effectivement que cette coopération sera réalisée.

La deuxième phrase de l'alinéa 10 de l'article 101 en projet, reproduite ci-dessus, devrait donc être remplacée par des dispositions précisant les modalités de la coopération que les Comités de la cote doivent apporter aux institutions similaires des autres Etats membres des Communautés européennes. Cette coopération est notamment prévue par l'article 18 de la directive précitée, lorsqu'une même valeur fait l'objet de demandes d'admission à la cote introduites simultanément ou à des dates rapprochées dans plusieurs Etats membres.

ART. 3

1. Le texte proposé ci-après pour l'article 102, § 1^{er}, en projet, tient compte des observations générales I et II.

2. L'actuel article 102 du Titre V prévoit ce qui suit:

« Le comité examine tous les éléments qui permettent d'apprécier l'opportunité de l'admission à la cote ou de la radiation. »

Cet article permet au Comité de la cote de sanctionner par le refus d'admission ou par la radiation tout manquement aux conditions exigées pour l'admission ou le maintien à la cote officielle.

Pour l'avenir, le Gouvernement entend assurer l'application des arrêtes royaux à prendre en exécution de l'article 102 en projet au moyen de peines pouvant atteindre un an de prison et 10 000 francs d'amende, amende qui, par application des décimes additionnels, sera portée à 600 000 francs.

L'article 102, alinéa 1^{er}, 3^o, en projet, dispose en effet que le Roi peut:

« 3^o assurer, s'il y a lieu, l'application des arrêtes pris en exécution des 1^o et 2^o par des sanctions pénales, qui ne peuvent excéder une peine d'emprisonnement d'un an et une amende de 10 000 francs. »

On peut comprendre des sanctions pénales de cette importance à l'égard d'infractions graves, telle une fausse déclaration. Il apparaîtrait plus délicat d'infliger de pareilles peines à ceux qui n'auraient commis que des infractions mineures, tel le défaut de fournir les renseignements demandés dans le délai imparti.

(1) Voy. Eberhard GRABITZ, « Les sources du droit communautaire: les actes des institutions communautaires », in *Trente ans de droit communautaire*, p. 90, citant C.J.C.F. 6.5.1980, aff. 102/79 (Commission Royaume de Belgique), Recueil 1980, p. 1473.

Men kan zich voorts afvragen of bepaalde overtredingen van het uitvoeringsreglement, zoals het indienen van een onvolledige aanvraag, niet ongestraft moeten blijven en of de niet-toelating of de schrapping geen toereikende sanctie daarvoor opleveren.

Er zou, derhalve, een onderscheid moeten worden gemaakt tussen de diverse categorieën van overtredingen, en voor elk van hen zouden de passende straffen, aangegeven met een minimum en een maximum, bepaald moeten worden.

In de tekst die hij hierna voorstelt, heeft de Raad van State die preciseringen niet kunnen aanbrengen, daar hij de juiste bedoelingen van de Regering niet kent.

3. Artikel 13, tweede lid, van de richtlijn van 5 maart 1979 bepaalt dat ingeval de uitgevende instelling de eis van de bevoegde autoriteiten tot publikatie van bepaalde inlichtingen niet opvolgt, die autoriteiten, na de uitgevende instelling te hebben gehoord, zelf de betreffende inlichtingen kunnen publiceren.

Het ontwerp zou dus ofwel zelf toepassing moeten geven aan die bepaling van de richtlijn, ofwel de Koning daartoe moeten machtigen.

4. De redactie van dit artikel zal eventueel herzien moeten worden met inachtneming van de opmerking die zal worden gemaakt in verband met artikel 7 van het ontwerp. Het is onder dit voorbehoud dat hierna een tekst wordt voorgesteld voor artikel 3 van het ontwerp.

ART. 4

Artikel 104, eerste lid, van titel V, zoals het door de ontworpen tekst wordt gewijzigd, stelt beroep tegen de beslissingen van het noteringscomité open voor bepaalde personen die daar een bijzonder belang bij hebben. Dat geldt evenwel niet voor de vennootschap of de instelling waarvan de effecten ambtshalve tot de notering toegelaten zijn, nadat die vennootschap of instelling geweigerd heeft een aanvraag tot opneming in de notering in te dienen, ondanks de uitnodiging daartoe vanwege het noteringscomité, overeenkomstig artikel 104bis van titel V.

De gelegenheid zou moeten worden te baat genomen om ook voor dat geval beroep open te stellen.

De vennootschap of instelling ten aanzien waarvan ambtshalve een maatregel is genomen, heeft er immers belang bij de beslissing te betwisten indien zij de effecten van de vennootschap wil vrijwaren voor speculatie.

Zij kan eveneens wensen niet onderworpen te worden aan de nieuwe verplichtingen die het ontwerp oplegt aan iedere vennootschap waarvan de effecten ter beurse genoteerd worden.

Een Belgische vennootschap heeft er bovendien rechtstreeks materieel belang bij om de opneming van haar aandelen in de beursnotering te betwisten, want die opneming, die zij niet gevraagd heeft, brengt voor haar de verplichting mee een jaarlijkse taks te betalen van 0,42 frank per duizend op de waarde van de effecten van de vennootschappen of instellingen waarvan de effecten ter beurse genoteerd worden (artikelen 159 en volgende van het Wetboek der met het zegel gelijkgestelde taksen).

Met het openstellen van een zodanig beroep kunnen evenwel nog niet de bezwaren uit de weg worden geruimd waartoe het hiernavolgende onderzoek van artikel 5 van het ontwerp aanleiding zal geven.

ART. 5

Artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel geeft aan het noteringscomité bevoegdheid om « de effecten die geregeld verhandeld worden, ambtshalve (te) noteren ».

Het doel van artikel 5 van het ontwerp bestaat erin op de emittenten van ambtshalve genoteerde effecten de bepalingen toepasselijk te verklaren van de nieuwe artikelen 102, 104 en 107, op grond waarvan de

On peut encore se demander si certains manquements au règlement d'exécution, telle l'introduction d'une demande incomplète, ne doivent pas échapper à toute sanction pénale et si le refus d'admission ou la radiation ne constituent pas à leur égard une sanction suffisante.

Il conviendrait, dès lors, de distinguer diverses catégories d'infractions et de prévoir pour chacune d'elles les peines appropriées définies par un minimum et par un maximum.

Dans le texte qu'il propose ci-après, le Conseil d'Etat n'a pu donner ces précisions, dans l'ignorance des intentions exactes du Gouvernement.

3. L'article 13, alinéa 2, de la directive du 5 mars 1979 prévoit, pour le cas où l'émetteur ne se conforme pas à la requête des autorités compétentes visant à la publication de certaines informations, que ces autorités pourront, après avoir entendu l'émetteur, procéder elles-mêmes à la publication de ces informations.

Le projet devrait donc, soit mettre en œuvre lui-même cette disposition de la directive, soit habiliter le Roi à le faire.

4. La rédaction de cet article devra éventuellement être revue compte tenu de l'observation qui sera faite au sujet de l'article 7 du projet. C'est sous cette réserve qu'un texte est proposé ci-après pour l'article 3 du projet.

ART. 4

Tel qu'il est amendé par le texte en projet, l'article 104, alinéa 1^{er}, du Titre V, ouvre un recours contre les décisions du Comité de la cote à certaines personnes particulièrement intéressées, à l'exception toutefois de la société ou de l'institution dont les valeurs mobilières ont fait l'objet d'une décision d'admission d'office, après que cette société ou institution aura refusé d'introduire une demande de cotation malgré l'invitation lui notifiée par le Comité de la cote, en application de l'article 104bis du Titre V.

L'occasion devrait être mise à profit pour accorder un droit de recours dans cette hypothèse.

La société ou l'institution frappée d'une mesure d'office a en effet intérêt à contester la décision, si elle souhaite conserver les titres de la société à l'abri de mouvements spéculatifs.

Elle peut également souhaiter ne pas être soumise aux nouvelles obligations que le projet impose à toute société dont les titres sont cotés en bourse.

Une société belge a en outre un intérêt matériel direct à contester l'inscription de ses actions à la cote de la Bourse car cette inscription, qu'elle n'a pas sollicitée, entraîne pour elle l'obligation d'acquitter une taxe d'un montant annuel de 0,42 francs pour mille assise sur la valeur des titres des sociétés ou des institutions dont les titres sont cotés en bourse (articles 159 et suivants du Code des taxes assimilées au timbre).

L'existence d'un pareil recours ne suffit pas cependant à lever les objections que suscitera ci-après l'examen de l'article 5 du projet.

ART. 5

L'article 104bis du Titre V du Livre 1^{er} du Code de commerce donne au Comité de la cote le pouvoir de « décider d'office la cotation de fonds publics lorsque ceux-ci font régulièrement l'objet de transactions ».

L'objet de l'article 5 du projet est de rendre applicables aux émetteurs des titres cotés d'office les dispositions des articles 102, 104 et 107 nouveaux, qui permettent notamment aux Comités de la cote et à la

Beursnoteringscomités en de Bankcommissie onder meer kunnen eisen dat hun inlichtingen worden verstrekt welke zij noodzakelijk achten voor de vervulling van hun respectieve opdrachten, en «aanvullende eisen» kunnen stellen waarvan, zoals reeds is beklemtoond, geen nadere omschrijving wordt gegeven.

Opdat men zich een oordeel kan vormen omtrent de strekking van de wijziging die artikel 5 van het ontwerp zodoende in de bestaande wetgeving aanbrengt, dient te worden bepaald onder welke voorwaarden de ambtshalve notering kan geschieden.

Eerst en vooral is het duidelijk dat de instemming van de emittent niet vereist is. Niet alleen is niet vereist dat hij de notering aanvraagt — wat de ambtshalve notering noodzakelijkerwijs impliceert —, maar bovendien kan tot de ambtshalve notering besloten worden tegen de wil en ondanks het verzet van de vennootschap, de instelling of het lichaam waarvan de effecten onder die maatregel vallen. Dat is de regeling van het huidige artikel 104*bis* (ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967).

In die regeling zijn de verplichtingen van de vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve toegelaten zijn tot de beursnotering echter vrij beperkt. Volgens het huidige artikel 104*bis* van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, moet het noteringscomité zelf «de kennisgeving (doen) voorgeschreven door artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten», met andere woorden de verplichte kennisgeving aan de Bankcommissie door «al wie voornemens is hetzij aandelen, winstbewijzen of soortgelijke effecten van vennootschappen, hetzij obligaties openbaar te koop te stellen, te koop te bieden of te verkopen». De vennootschappen, instellingen of lichamen waarvan de effecten ambtshalve genoteerd worden, moeten, nadat hen van dat bericht kennis gegeven werd, «zich gedragen naar de voorschriften van titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935». Nu is het juist in die titel II dat artikel 26 staat, waarin de kennisgeving aan de Bankcommissie wordt voorgeschreven. Maar dat artikel 26 bepaalt ook dat de kennisgeving die vereist is bij het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van effecten van vennootschappen, eveneens in andere omstandigheden moet geschieden, bijvoorbeeld voor de oprichting of de verhoging van het kapitaal van een vennootschap door middel van openbare inschrijvingen, voor elke openbare uitgifte van obligaties of voor de aanvraag om opname in de officiële notering van een effecten- en wisselbeurs. Het spreekt vanzelf dat de emittent van effecten die ambtshalve op de beurs genoteerd worden, slechts onder dezelfde voorwaarden als ieder ander persoon die dezelfde verrichtingen doet, tot die verplichtingen gehouden is of zal zijn; de ambtshalve notering van de door hem uitgegeven effecten verandert daar dus niets aan.

Volgens het verslag aan de Koning dat aan het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 voorafgaat, is de vennootschap, de instelling of het organisme waaraan kennis is gegeven van het bericht dat het Noteringscomité aan de Bankcommissie heeft gezonden, «gebonden door de uit bedoeld koninklijk besluit (nr. 185) voortvloeiende verplichtingen, te weten, dat ze zal gehouden zijn, onder controle van de Bankcommissie, aan het publiek de nodige gegevens te verstrekken». In geval van ambtshalve notering evenwel, lijkt de weigering om die verplichting na te komen alleen maar tot gevolg te hebben dat de procedure wordt geblokkeerd. Bij ontstentenis van die inlichtingen, die een dossier moeten vormen dat gevoegd wordt bij de kennisgeving die aan de Bankcommissie wordt gezonden, zal geen ambtshalve notering kunnen plaatsvinden. Zoals nog zal worden gepreciseerd, heeft het niet-ervullen van de verplichtingen voorgeschreven bij het besluit nr. 185 van 9 juli 1935, geen andere sanctie tot gevolg dan de schrapping.

Titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 bevat nog andere verplichtingen voor de vennootschappen die effecten openbaar doen te koop stellen, te koop bieden of verkopen. Sommige van die verplichtingen veronderstellen dat zo'n tekoopstelling, aanbod of verkoop van effecten heeft plaatsgehad. Zulks is het geval met de verplichting welke artikel 28 oplegt aan hen die effecten te koop gesteld, te koop geboden of verkocht hebben, om aan de Bankcommissie, op dezer verzoek «alle nodige inlichtingen te verstrekken omtrent de uitslag van

Commission bancaire d'exiger que leur soient transmis des renseignements qu'ils estiment nécessaires à l'exercice de leurs missions respectives, et de formuler «des exigences complémentaires» qui, comme il a déjà été souligné, ne sont pas autrement définies.

Pour apprécier la portée de la modification que l'article 5 du projet apporte ainsi à la législation existante, il convient de déterminer à quelles conditions peut avoir lieu la cotation d'office.

Tout d'abord, il est clair que l'accord de l'émetteur des titres n'est pas requis. Non seulement il n'est pas requis qu'il sollicite la cotation — ce que la cotation d'office implique nécessairement — mais encore la cotation d'office peut être décidée contre la volonté et malgré l'opposition de la société, de l'institution ou de l'organisme dont les titres font l'objet de cette mesure. Tel est le système prévu par l'article 104*bis* actuel (inséré par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967).

Toutefois, dans ce système, les obligations de la société dont les titres ont été admis d'office à la cotation en bourse, sont relativement limitées. Selon l'article 104*bis* actuel du Livre I^{er}, Titre V, du Code de commerce, le Comité de la cote doit donner lui-même «l'avis prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions publiques de titres et valeurs», c'est-à-dire l'avis que doit donner à la Commission bancaire «quiconque se propose d'exposer en vente, d'offrir en vente ou de vendre publiquement soit des actions, des titres ou parts bénéficiaires de sociétés, soit des obligations». La société, l'institution ou l'organisme dont les titres sont cotés d'office, lorsqu'il a reçu notification de cet avis, «est tenu des obligations découlant du Titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935». Ce Titre II est précisément celui qui contient l'article 26 prévoyant l'avis à donner à la Commission bancaire. Mais cet article 26 prescrit aussi que l'avis prévu dans le cas de vente, d'offre en vente ou de vente publique de titres de sociétés, doit également être donné dans d'autres circonstances, par exemple avant la constitution ou l'augmentation du capital d'une société au moyen de souscriptions publiques, avant toute émission publique d'obligations ou avant la demande d'inscription à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change. Ces obligations-la, il va de soi que l'émetteur de titres faisant l'objet d'une cotation d'office à la bourse n'en est et n'en sera tenu que dans les mêmes conditions que toute autre personne se livrant aux mêmes opérations et la cotation d'office des titres qu'il a émis n'y apporte donc aucun changement.

Selon le rapport au Roi précédant l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, la société, l'institution ou l'organisme qui reçoit notification de l'avis donné par le Comité de la bourse à la Commission bancaire, est «tenu des obligations découlant dudit arrêté royal n° 185, c'est-à-dire qu'il sera tenu de fournir au public, sous le contrôle de la Commission bancaire, les renseignements nécessaires». Au stade de la cotation d'office, cependant, le refus d'exécuter cette obligation paraît n'avoir d'autre conséquence que le blocage de la procédure. A défaut de ces renseignements qui doivent constituer un dossier joint à l'avis donné à la Commission bancaire, la cotation d'office ne pourra avoir lieu. Comme il sera précisé, l'absence d'accomplissement des obligations prévues par l'arrêté n° 185 du 9 juillet 1935 n'entraîne pas d'autre sanction que la radiation.

Le titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 contient d'autres obligations pour les sociétés qui font procéder à l'exposition, à l'offre ou à la vente publiques de titres. Certaines de ces obligations supposent qu'une telle exposition, offre ou vente de titres ait eu lieu. Tel est le cas de l'obligation, prévue à l'article 28, à charge de ceux qui ont procédé à des expositions, offres ou ventes publiques de titres, de fournir à la Commission bancaire, sur demande de celle-ci, «tous renseignements sur le résultat des expositions, offres ou ventes publiques faites par eux

de openbare tekoopstellingen, tekoopbiedingen of verkopeningen welke door hen gedurende de laatste zes maanden die aan het verzoek der commissie voorafgaan, gedaan zijn». In zodanig geval heeft de vennootschap waarvan de effecten ambtshalve genoteerd worden, natuurlijk geen enkele verplichting, tenzij ze juist het initiatief heeft genomen om haar effecten openbaar te doen te koop stellen, te koop bieden of verkopen. Uiteindelijk voorziet blijkbaar alleen artikel 33 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 in een verplichting die, wegens de verwijzing van het huidige artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, naar «de voorschriften van titel II van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935», opgelegd kan worden aan vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve aan de beurs genoteerd worden. Die bepaling gelast de bedoelde vennootschap «jaarlijks aan de Bankcommissie, binnen vijftien dagen na de goedkeuring van de balans, de sub 2° van artikel 76 (lees: 78) van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen voorziene lijst voor (te leggen)» (1). Bedoelde lijst is die «der openbare fondsen, aandelen, obligaties en andere effecten van vennootschappen die de portefeuille uitmaken». Deze verplichting om die precieze inlichtingen alleen aan de Bankcommissie mede te delen is dus zeer beperkt.

Bovendien moet worden beklemtoond dat in de huidige regeling, in geval van ambtshalve notering alsook in geval van toelating tot de officiële notering op verzoek van de vennootschap of van een derde, de enige, en trouwens niet formeel bij de wet voorgeschreven sanctie op het niet-nakomen van de verplichtingen die zijn opgelegd aan de vennootschappen waarvan de effecten genoteerd worden, erin bestaat dat het Noteringscomité de effecten van die vennootschappen uit de officiële notering kan schrappen (2).

Artikel 5 van het ontwerp, dat het vierde lid van artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel vervangt lijkt derhalve van verstrekkende betekenis.

Willen de vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve opgenomen zijn in de officiële notering, verkrijgen dat hun effecten in de officiële beursnotering behouden blijven, dan zullen ze immers, volgens artikel 5 van het ontwerp, niet alleen moeten voldoen aan de voorwaarden die krachtens het ontwerp artikel 102, 1°, (artikel 3 van het ontwerp) bij koninklijk besluit vastgesteld zullen kunnen worden, maar zullen ze ook in ieder geval verplicht zijn, zo lijkt het, aan het comité van de beurs waar hun effecten genoteerd zullen worden, alle inlichtingen te verstrekken waarover dat comité zal moeten beschikken voor het vervullen van zijn opdracht, en zullen ze eveneens moeten voldoen aan alle «aanvullende eisen» die dat comité zal kunnen stellen op grond van een koninklijk besluit waarvan men thans de inhoud nog niet kent.

Doordat het ontworpen artikel 104bis, vierde lid (artikel 5 van het ontwerp), verwijst naar het ontworpen artikel 107 (artikel 7 van het ontwerp), zullen die vennootschappen zich eveneens moeten voegen naar de verplichtingen die bij koninklijk besluit zullen worden vastgesteld, inzonderheid naar de verplichting inzake de informatie die aan de houders «periodiek moet worden verstrekt, alsmede wanneer zich een gebeurtenis of een beslissing voordoet die, zo zij kenbaar werd gemaakt, de beurskoers op gevoelige wijze zou kunnen beïnvloeden». Bovendien kan de Bankcommissie krachtens dezelfde bepalingen verscheidene bevoegdheden toegewezen krijgen die nauwelijks omschreven zijn, inzonderheid de bevoegdheid te eisen dat haar de inlichtingen worden verstrekt die zij nodig acht, en de bevoegdheid om «aanvullende eisen te stellen» naast die welke bij koninklijk besluit zijn bepaald.

pendant les six derniers mois précédant la demande de la Commission». Dans pareil cas, la société dont les titres font l'objet d'une cotation d'office, n'a évidemment aucune obligation, à moins qu'elle ait précisément pris l'initiative de faire procéder à l'exposition, à l'offre en vente ou à la vente publique de ses titres. Finalement, il semble que seul l'article 33 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 prévoit une obligation qui puisse, par la référence de l'article 104bis actuel du Livre I^{er}, Titre V, du Code de commerce, aux «obligations découlant du titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935», s'imposer aux sociétés dont les titres font l'objet d'une cotation d'office à la bourse. Cette disposition prescrit à la société visée de «communiquer annuellement à la Commission bancaire, dans les quinze jours de l'approbation du bilan, la liste prévue au 2° de l'article 76 (lire: 78) des lois coordonnées sur les sociétés commerciales» (1). Ladite liste est celle «des fonds publics, des actions, obligations et autres titres de sociétés qui composent le portefeuille». Cette obligation de communiquer ces renseignements précis à la seule Commission bancaire est donc très limitée.

Il convient de souligner par ailleurs que, dans le système actuel, dans le cas de cotation d'office comme dans le cas d'admission à la cote officielle accordée sur la requête de la société ou d'un tiers, la seule sanction, d'ailleurs non prévue formellement par la loi, du manquement aux obligations mises à charge des sociétés dont les titres sont cotés, consiste dans la possibilité, pour le Comité de la cote, de procéder à la radiation des titres de ces sociétés de la cote officielle (2).

La portée de l'article 5 du projet, remplaçant l'alinéa 4 de l'article 104bis du Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce, apparaît, des lors, considérable.

Selon l'article 5 du projet, en effet, les sociétés dont les titres auront été inscrits d'office à la cote officielle, ne seront pas seulement tenues, pour obtenir le maintien de leurs titres à la cotation officielle en bourse, de satisfaire aux conditions qui pourront être fixées par arrêté royal en vertu de l'article 102, 1°, en projet (article 3 du projet), mais seront astreintes aussi en tout état de cause, semble-t-il, à fournir au comité de la bourse où leurs titres seront cotés, tous les renseignements qui seront nécessaires à celui-ci pour l'exercice de sa mission, et de satisfaire à toutes les «exigences complémentaires» que ce comité pourra formuler en vertu d'un arrêté royal dont on ignore actuellement le contenu.

Ces sociétés devront aussi, par le renvoi que l'article 104bis, alinéa 4, en projet (article 5 du projet) fait à l'article 107 en projet (article 7 du projet), se soumettre à des obligations qui seront déterminées par arrêté royal, notamment l'obligation d'informer les porteurs «périodiquement ou en cas de fait ou de décision qui, s'il était rendu public, serait de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse». En outre, en vertu des mêmes dispositions, la Commission bancaire pourra se voir attribuer divers pouvoirs qui ne sont guère définis, notamment celui d'exiger que lui soient transmis les renseignements qui lui sont nécessaires et celui de «formuler des exigences complémentaires» à celles prévues par arrêté royal.

(1) Het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 verwijst naar de wetten op de handelsvennootschappen zoals die bestonden ten tijde van het vaststellen van dat besluit. Maar artikel 76, waarnaar het verwijst, is artikel 78 geworden bij de coördinatie van de wetten op de handelsvennootschappen op 30 november 1935.

(2) J. VAN RIJN, *Principes de droit commercial*, deel III, met de medewerking van J. HEENEN, Brussel, Bruylant, 1960, nr. 1882, blz. 175, die verwijst naar artikel 22 van het Reglement van de beurs van Brussel. Het werk dateert van voor het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 tot wijziging van titel V van het boek I van het Wetboek van koophandel... maar evenmin als enige andere tekst sinds 1960 heeft die laatste tekst de regeling van de ter zake geldende sancties, inzonderheid van de straffen, gewijzigd.

(1) L'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 se réfère aux lois sur les sociétés commerciales telles qu'elles existaient à l'époque où il a été pris. Mais l'article 76 qu'il vise, est devenu l'article 78 à la suite de la coordination des lois sur les sociétés commerciales du 30 novembre 1935.

(2) J. VAN RIJN, *Principes de droit commercial*, t. III, avec la collaboration de J. HEENEN, Bruxelles, Bruylant, 1960, n° 1882, p. 175, qui renvoie à l'article 22 du Règlement de la bourse de Bruxelles. L'ouvrage est antérieur à l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967 modifiant le Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce (...), mais ce dernier texte, pas plus qu'aucun autre depuis 1960, n'a modifié le régime des sanctions, notamment pénales, applicable en cette matière.

Op het niet-naleven van deze verplichtingen welke worden opgelegd aan vennootschappen die niets gevraagd hebben, maar waarvan de effecten officieel genoteerd zijn bij eenzijdige beslissing van een noteringscomité, staan straffen die kunnen gaan tot gevangenisstraf van een jaar en geldboete van tienduizend frank. Ook de bestuurders van buitenlandse vennootschappen die in België geen enkele zetel of zelfs geen enkele bedrijvigheid hebben kunnen vanzelfsprekend tot die correctionele straffen veroordeeld worden (1).

De belangrijke wijzigingen die artikel 5 van het ontwerp aldus aanbrengt in de regeling van de ambtshalve notering van de effecten van vennootschappen, doen twee problemen rijzen; één wat betreft de verenigbaarheid met het recht van de Europese Economische Gemeenschap en een ander in verband met de « bruikbaarheid » van de in die wijzigingen vervatte nieuwe bepalingen, welke buitensporig zijn ten opzichte van het recht van de buurlanden.

De richtlijn van de Raad van de Economische Gemeenschappen van 5 maart 1979 tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs, waarvan het wetsontwerp, volgens de memorie van toelichting, uitvoering beoogt te geven door een aanpassing van titel V van boek I van het Wetboek van koophandel, werkt niet met het begrip « ambtshalve notering », dat trouwens onbekend is in verscheidene Lid-Staten van de Gemeenschap (2).

De richtlijn kan dan ook op tweeërlei wijze worden geïnterpreteerd: ofwel sluit haar stilzwijzen in verband met de ambtshalve notering impliciet maar stellig uit dat zo'n procedure in de wetgeving van de Lid-Staten nog kan bestaan, ofwel is dat stilzwijzen alleen hieraan te wijten dat de stellers van de richtlijn zich niet met de procedure van de ambtshalve notering hebben ingelaten.

In de eerste hypothese kan de Belgische wetgever het stelsel van de ambtshalve notering niet verstrakken, zonder te handelen tegen de rechtsorde van de Gemeenschap. Wanneer hij de richtlijn 79/279/EEG van 5 maart 1979 ten uitvoer legt, is het, daarentegen, zijn plicht artikel 104bis van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel op te heffen.

In de tweede hypothese dient men zich nog altijd af te vragen of het stelsel van de ambtshalve notering harmonieert met de overige bepalingen van het communautair recht en hun verdere ontwikkelingsgang. In dat opzicht verklaart de aanhef van de richtlijn van 5 maart 1979, die steunt op de artikelen 54 en 100 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, dat de « gedeeltelijke coördinatie van de voorwaarden voor de toelating tot de officiële notering », die genoemde richtlijn bedoelt tot stand te brengen, « een eerste stap vormt naar een latere verdergaande harmonisatie van de voorschriften der Lid-Staten op dit gebied ». Het lijkt wel zo te zijn dat elk stelsel van officiële notering van vennootschapseffecten, in sommige van zijn aspecten althans, te maken heeft met « de waarborgen welke worden verlangd van de vennootschappen » naar burgerlijk recht of handelsrecht, « om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in die rechtspersonen als van

Toutes ces obligations mises à charge de sociétés qui n'ont rien sollicité, mais dont les titres auront fait l'objet d'une cotation officielle par décision unilatérale d'un comité de la cote, devront être respectées sous peine de sanctions pénales pouvant atteindre un an d'emprisonnement et dix mille francs d'amende. Ces peines correctionnelles pourront évidemment frapper les administrateurs de sociétés étrangères n'ayant aucun siège ni même aucune activité en Belgique (1).

Les modifications importantes que l'article 5 du projet apporte ainsi au régime de la cotation d'office des titres de sociétés, soulèvent à la fois une question de compatibilité avec le droit de la Communauté économique européenne et une question de « praticabilité » des dispositions nouvelles, exorbitantes par rapport aux droits des pays voisins, qui sont contenues dans ces modifications.

La directive du Conseil des Communautés du 5 mars 1979 portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs, que le projet de loi, selon son exposé des motifs, a pour objet de mettre en œuvre par une adaptation du Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce, ignore la notion de « cotation d'office », inconnue d'ailleurs dans plusieurs Etats membres de la Communauté (2).

Dès lors, deux interprétations de la directive sont possibles: ou bien son silence à l'égard de la cotation d'office exclut implicitement, mais certainement, qu'une telle procédure puisse encore exister dans la législation des Etats membres, ou bien ce silence résulte seulement du fait que la procédure de cotation d'office est demeurée en dehors des préoccupations des auteurs de la directive.

Dans la première hypothèse, le législateur belge ne peut, sans contrevenir à l'ordre juridique communautaire, renforcer le système de la cotation d'office. Son devoir, dans la mise en œuvre de la directive 79/279/CEE du 5 mars 1979 est, au contraire, d'abroger l'article 104bis du Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce.

Dans la seconde hypothèse, il convient encore de se demander si le système de la cotation d'office est en harmonie avec les autres dispositions du droit communautaire et les développements qu'elles peuvent connaître. A cet égard, le préambule de la directive du 5 mars 1979, fondée sur les articles 54 et 100 du Traité instituant la Communauté économique européenne, déclare que « la coordination partielle des conditions d'admission à la cote officielle », que ladite directive tend à réaliser, « constitue un premier pas vers un rapprochement ultérieur plus poussé des réglementations des Etats membres dans ce domaine ». Il semble bien que tout système de cotation officielle de titres de sociétés relève, par certains de ses aspects au moins, « des garanties exigées des sociétés » de droit civil ou commercial, « pour protéger les intérêts tant des associés que des tiers » (article 54, § 3, g, du Traité C.E.E.). Dès lors, des directives communautaires seront probablement arrêtées tôt ou tard, afin d'assurer

(1) Ook kan men zich afvragen of artikel 8 van het ontwerp, dat artikel 108 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel aanvult, de vennootschappen waarvan de effecten ambtshalve genoteerd worden, bovendien niet de verplichting oplegt te antwoorden op vragen om inlichtingen vanwege de Minister van Financiën. Ook hier worden straffen bepaald door een nieuw artikel 112bis (artikel 9 van het ontwerp), dat verwijst naar artikel 204 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

(2) Naar de gemachtigde van de Minister in een brief van 30 juli 1985 heeft verklaard, kennen slechts drie Lid-Staten de procedure van ambtshalve notering. In de eerste, Luxemburg, « is de procedure evenwel al verscheidene tientallen jaren niet meer gebruikt »; in de tweede, Italië, « zijn er geen toepassingen bekend »; in de derde, Frankrijk, « bestaat er eveneens een mogelijkheid tot ambtshalve notering, die geregeld is bij artikel 12 van de wet van 14 februari 1942 ». Volgens de gemachtigde van de Minister rust er in dat laatste geval op de emitent van ambtshalve genoteerde effecten wel een mededelingsplicht, maar die betreft enkel de Franse effecten, en door die voorwaarde wordt de toepassing van het stelsel van de ambtshalve notering uiteraard zeer aanzienlijk beperkt. Met betrekking tot het Belgisch stelsel moge worden opgemerkt dat in het verslag aan de Koning dat voorafgaat aan het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967, erop gewezen wordt dat « de oprichting van een systeem van ambtshalve noteren de opheffing postuleert van de jaarlijkse belasting op de ter beurs genoteerde effecten, bepaald door titel X van het Wetboek van de met het zegel gelijkgestelde takken ». De opheffing van die tak zou in een wetsontwerp worden opgenomen. Maar de tak die de vennootschappen treft waarvan de effecten op de beurs genoteerd worden, bestaat nog steeds. In zover de ambtshalve notering, die tot op heden blijkbaar niet veel toepassing heeft gekregen in België, toch voorkomt, geschiedt zij onder andere omstandigheden dan die welke bedoeld waren door de stellers van de tekst op grond waarvan die notering mogelijk geworden is.

(1) On peut encore se demander si l'article 8 du projet, complétant l'article 108 du Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce n'impose pas en plus aux sociétés dont les titres sont cotés d'office, l'obligation de répondre à des demandes d'informations du Ministre des Finances. Des sanctions pénales sont également prévues ici par un nouvel article 112bis (article 9 du projet) se référant à l'article 204 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

(2) Selon les renseignements fournis par le délégué du Ministre dans une lettre du 30 juillet 1985, trois Etats membres seulement connaissent la procédure de cotation d'office. Toutefois, dans le premier, le Luxembourg, cette procédure « n'a plus été utilisée depuis plusieurs décennies »; dans le second, l'Italie, « on ne connaît pas de cas d'application »; dans le troisième, la France, « il existe aussi une possibilité de cotation d'office, organisée par l'article 12 de la loi du 14 février 1942 ». Selon le délégué du Ministre, s'il existe, dans ce dernier cas, une obligation de fournir des renseignements à charge de l'émetteur de titres cotés d'office, ce n'est qu'en ce qui concerne les valeurs françaises, condition qui restreint évidemment très sensiblement l'application du système de la cotation d'office. Au sujet du système belge, on notera que, dans le rapport au Roi précédant l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, il est indiqué que « l'instauration du système de cotation d'office postule logiquement la suppression de la taxe annuelle sur les titres cotés en bourse prévue par le Titre X du Code des taxes assimilées au timbre ». La suppression de cette taxe allait faire l'objet d'un projet de loi. Mais la taxe frappant les sociétés dont les titres sont cotés en bourse, existe toujours. La cotation d'office, apparemment peu pratiquée en Belgique jusqu'à présent, dans la mesure où elle existe déjà, a lieu dans des conditions qui ne sont pas celles qui ont été prévues par les auteurs du texte qui l'a autorisée.

derden» (artikel 54, § 3, g, van het E.E.G.-Verdrag). Naar alle waarschijnlijkheid zullen dan ook vroeg of laat communautaire richtlijnen worden vastgesteld voor «het nader tot elkaar brengen van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen der Lid-Staten» op dat gebied (artikel 100 van het E.E.G.-Verdrag).

Doordat het de bepalingen betreffende de ambtshalve notering strenger maakt, is artikel 5 van het ontwerp klaarblijkelijk van dien aard dat het een bijzonder aspect van het Belgisch recht beklemtoont, waardoor dit op nog meer punten gaat verschillen van de ter zake geldende wetgeving van de meeste, zoniet van alle partners van de Gemeenschappelijke Markt. Het druist dus zeker in tegen de doelstellingen van de Gemeenschap, ook al is het niet formeel in tegenspraak met een thans geldende tekst van het communautair recht.

De toepassing van het stelsel van ambtshalve notering, zoals dat zou voortvloeien uit de inwerkingtreding van artikel 5 van het ontwerp, zou beslist ernstige moeilijkheden teweegbrengen, vooral ten opzichte van de buitenlandse vennootschappen.

Indien de effecten van een Amerikaanse of van een Japanse vennootschap ambtshalve genoteerd zouden worden op één van de Belgische beurzen, is het meer dan waarschijnlijk dat de bestuurders van die vennootschap zich slechts met veel moeite zouden schikken naar de verschillende verplichtingen die hun ingevolge het ontwerp zouden worden opgelegd. Men kan verwachten dat ze niet bereid zouden zijn om bepaalde inlichtingen te verstrekken of bekend te maken, of dat ze zouden nalaten dat te doen. De straffen zouden geen effect sorteren doordat de vreemde Staten zouden weigeren hun eigen onderdanen uit te leveren als daarom zou worden verzocht, gesteld dat zo'n verzoek ooit tot een vreemde Staat zou kunnen worden gericht wegens strafbare feiten van die aard. Vervolg zou slechts mogelijk zijn ingeval een van die bestuurders zich naar ons land zou begeven. Het staat dan nog te bezien of het opportuun zou zijn vervolgingen in te stellen tegen de bestuurder van een belangrijke buitenlandse of multinationale vennootschap die naar België komt, bijvoorbeeld om de mogelijkheid te onderzoeken er bepaalde investeringen te verrichten.

Tenslotte zou het doel dat met het stelsel van de ambtshalve notering wordt beoogd en dat er kennelijk in bestaat de activiteit van de Belgische beurzen op te voeren, wel eens alles behalve gediend kunnen worden door een uitzonderlijk strenge wetgeving, die daarbij nog min of meer zware straffen stelt voor wie haar overtreedt.

In feite lijkt het behoud van het stelsel van de ambtshalve notering des te minder het hele arsenaal van dwangmaatregelen te vereisen welke het ontwerp daarop toepasselijk verklaart, daar de samenwerking tussen Lid-Staten, die voorgeschreven is door de richtlijn 79/279/E.E.G. van 5 maart 1979, waarvan de toepassing in België door het onderhavige ontwerp mogelijk wordt gemaakt, aan de overheden die over de ambtshalve notering moeten beslissen, het middel aan de hand zal doen om inlichtingen in te winnen over vennootschappen die de toelating van hun effecten tot een buitenlandse beurs en niet tot een Belgische beurs gevraagd zullen hebben, zonder die vennootschappen zelf om die inlichtingen te moeten verzoeken. Het is zaak van de Regering te oordelen of het stelsel van de ambtshalve notering van sommige effecten niet zou moeten worden herzien in het vooruitzicht van die samenwerking tussen Lid-Staten van de E.E.G. Weliswaar verbiedt artikel 6 van genoemde richtlijn de Lid-Staten de toelating van sommige effecten tot de officiële notering afhankelijk te stellen van de voorwaarde dat zij reeds zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs, maar het belet geenszins dat de toelating tot de officiële notering of de ambtshalve notering geschiedt op grond van inlichtingen die door een buitenlandse beurs verkregen of verstrekt zijn.

De conclusie is dan ook dat artikel 5 van het ontwerp grondig herzien zou moeten worden. Voor dat artikel zal dus geen tekstvoorstel worden gedaan.

«le rapprochement des dispositions législatives, réglementaires et administratives des Etats membres» en ce domaine (article 100 du Traité C.E.E.).

L'article 5 du projet, en renforçant les dispositions relatives à la cotation d'office, est manifestement de nature à accentuer un aspect particulier du droit belge et à accroître sensiblement ses divergences par rapport à la législation, dans ce domaine, de la plupart, sinon de tous ses partenaires du Marché commun. Il va donc certainement à l'encontre des objectifs de la Communauté, même s'il n'est pas en contradiction formelle avec un texte du droit communautaire actuellement en vigueur.

L'application du régime de la cotation d'office, tel qu'il résulterait de l'entrée en vigueur de l'article 5 du projet, susciterait assurément de sérieuses difficultés, surtout à l'égard des sociétés étrangères.

Si les titres d'une société américaine ou d'une société japonaise devaient faire l'objet d'une cotation d'office à l'une des bourses existant en Belgique, il est plus que probable que les administrateurs de cette société ne se plieraient que très difficilement aux multiples obligations que le projet aurait pour effet de leur imposer. Il est à prévoir qu'ils se refuseraient à fournir certains renseignements ou à procéder à certaines publications d'informations ou négligeraient de le faire. Les sanctions pénales demeurerait lettre morte en raison du refus des Etats étrangers de livrer leurs propres nationaux dans le cas d'une demande d'extradition, à supposer qu'une telle demande puisse un jour être introduite auprès d'un Etat étranger pour des infractions de cette nature. Des poursuites ne seraient possibles que dans le cas où l'un de ces administrateurs se rendrait dans notre pays. Il faudrait encore voir si des poursuites paraîtraient opportunes à l'égard de l'administrateur d'une importante société étrangère ou multinationale venant en Belgique, par exemple pour examiner la possibilité d'y faire certains investissements.

Finalement, le but poursuivi par le système de cotation d'office, qui est, apparemment, d'élargir l'activité des bourses belges, risquerait sans doute d'être fort mal servi par une législation exceptionnellement contraignante et assortissant ces contraintes de sanctions pénales plus ou moins lourdes.

En réalité, le maintien du système de la cotation d'office paraît d'autant moins requérir l'arsenal de mesures de contrainte que le projet lui rend applicable, que la coopération entre Etats membres, prescrite par la directive 79/279/C.E.E. du 5 mars 1979, que le présent projet donne l'occasion de mettre en œuvre du côté belge, donnera aux autorités amenées à décider la cotation d'office le moyen de s'informer sur des sociétés qui auront demandé leur admission à une bourse étrangère et ne l'auront pas demandée à une bourse belge, sans devoir solliciter ces informations de ces sociétés elles-mêmes. Il appartiendra au Gouvernement d'apprécier si ce n'est pas dans cette perspective de la coopération entre Etats membres du Marché commun que devrait être revu le système de la cotation d'office de certaines valeurs. Si l'article 6 de la directive précitée interdit aux Etats membres de subordonner l'admission à la cote officielle de certaines valeurs à la conditions qu'elles soient déjà admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un des Etats membres, il ne s'oppose nullement à ce que l'admission à la cote officielle ou la cotation d'office ait lieu moyennant des renseignements obtenus ou transmis par une bourse étrangère.

En conclusion, l'article 5 du projet devrait être fondamentalement revu. Aucun texte ne sera donc proposé pour cet article.

ART. 6

1. Dit artikel vult artikel 105 van Titel V, dat slechts uit één enkel lid bestaat, met vier nieuwe leden aan.

2. Bij de tweede volzin van het nieuwe vierde lid is een soortgelijke opmerking te maken als die welke vervat ligt in de derde opmerking bij artikel 2 van het ontwerp.

3. Het nieuwe vijfde lid van het ontworpen artikel 105 bepaalt dat van de inlichtingen welke door buitenlandse autoriteiten aan de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën worden verstrekt, slechts gebruik mag worden gemaakt voor de in het vierde lid vermelde doeleinden.

Dit vierde lid formuleert geen doeleinden. Derhalve moeten die in de tekst nader omschreven worden.

4. Bovendien behoort er een lid te worden toegevoegd, opdat de Belgische overheid zich bij het verstrekken van inlichtingen ervan vergewisse dat de buitenlandse autoriteiten die inlichtingen vertrouwelijk zullen houden.

ART. 7

Door een wijziging van artikel 107 van Titel V van het Eerste Boek van het Wetboek van koophandel beoogt dit artikel de Koning ertoe te machtigen aan degenen die effecten uitgeven een aantal verplichtingen op te leggen nadat die effecten tot de officiële notering zijn toegelaten.

Zoals er in de memorie van toelichting wordt op gewezen, legt het huidige artikel 107 aan de vennootschappen waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten slechts twee verplichtingen op: ter gelegenheid van aflossingstrekkings moeten zij bepaalde inlichtingen verstrekken, en naar aanleiding van wijzigingen in de statuten en in de algemene gang van zaken van de vennootschappen moeten zij het Noteringscomité hiervan op de hoogte stellen.

Hierin geheel afwijkend van hetgeen bepaald is in artikel 13 van de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 5 maart 1979, 79/279 E.E.G. (1), stelt het ontworpen artikel 107 generlei grens aan de verplichting welke bij koninklijk besluit kan worden opgelegd om niet alleen aan de beursautoriteiten of aan de Bankcommissie, maar ook aan de houders van genoteerde effecten informatie te verstrekken. Wat meer is, de verplichtingen welke aan de instellingen die effecten uitgeven kunnen worden opgelegd, zullen niet noodzakelijk betrekking hebben op het verstrekken van informatie en de Bankcommissie kan naast de bij koninklijk besluit vastgestelde verplichtingen nog « aanvullende eisen... stellen », die niet nader worden bepaald.

Tegen deze aan emittenten opgelegde regeling zijn eerst en vooral dezelfde bezwaren in te brengen als in de algemene opmerkingen onder de nummers I en II zijn geopperd met betrekking tot de buitensporige bevoegdheid, die het ontwerp aan de Bankcommissie en aan de Noteringscomités toekent om verordenende bepalingen vast te stellen en om niet alleen hierop maar ook op de door de Koning uitgevaardigde verordeningen, afwijkingen toe te staan.

Op het ontworpen artikel 107 is bovendien dezelfde kritiek te leveren als onder het ontworpen artikel 102 is geformuleerd met betrekking tot de sancties bij niet-nakoming van de op grond van dit artikel uitgevaardigde verordenende teksten.

(1) Artikel 13 van de richtlijn 79/279 EEG legt aan een instelling die ter beurse genoteerde effecten uitgeeft slechts de verplichting op om aan de « bevoegde autoriteiten » de inlichtingen te verstrekken die deze « diensting achten met het oog op de bescherming van de beleggers of de goede werking van de markt », waarmee dus voor de inlichtingen die kunnen worden gevorderd een tweevoudige beperkende maatstaf is aangegeven. Alleen voor een van die twee doeleinden ook is het dat artikel 13, paragraaf 2, de « bevoegde autoriteiten » toestaat van de emittent de publicatie van bepaalde inlichtingen te eisen en, indien deze eis niet wordt opgevolgd, zelf die inlichtingen te publiceren.

ART. 6

1. Cet article complète l'article 105 du Titre V, qui ne comportait qu'un seul alinéa, par quatre alinéas nouveaux.

2. La seconde phrase du nouvel alinéa 4 appelle une observation semblable à celle qui est contenue dans l'observation 3, faite sous l'article 2 du projet.

3. Le nouvel alinéa 5 de l'article 105 en projet prévoit que les informations transmises aux membres des services compétents du Ministère des Finances par les autorités étrangères ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 4.

Cet alinéa 4 n'énonce pas de fins. Celles-ci doivent dès lors être précisées dans le texte.

4. Il convient, en outre, d'ajouter un alinéa, afin que l'autorité belge s'assure, lors de la transmission des informations, que les autorités étrangères conserveront à celles-ci leur caractère confidentiel.

ART. 7

Cet article, par une modification de l'article 107 du Titre V du Livre I^{er} du Code de commerce, tend à habiliter le Roi à imposer une série d'obligations aux émetteurs de valeurs mobilières après l'admission de celles-ci à la cote officielle.

Comme le rappelle l'exposé des motifs, l'article 107 actuel n'impose aux sociétés dont les titres sont admis à la cote officielle, que deux obligations: celle de fournir certains renseignements lors des tirages d'amortissements et, d'autre part, celle d'aviser le Comité de la cote lors de changements intervenus dans leurs statuts et dans leur vie sociale.

L'article 107 en projet, s'écarterait complètement à cet égard de ce que prévoit l'article 13 de la directive du Conseil des Communautés européennes du 5 mars 1979, 79/279/C.E.E. (1), ne prévoit aucune limite à l'obligation qui pourra être imposée par arrêté royal, de fournir des informations non seulement aux autorités boursières ou à la Commission bancaire, mais encore aux porteurs des titres cotés. Bien plus, les obligations qui pourront être mises à charge des émetteurs de valeurs mobilières, ne seront pas nécessairement des obligations ayant pour objet de fournir des informations, et la Commission bancaire pourra « formuler des exigences complémentaires » à celles qui auront été fixées par arrêté royal, ces exigences complémentaires n'étant pas autrement définies.

Ce régime imposé aux émetteurs de valeurs mobilières appelle tout d'abord les objections qui ont été formulées dans les observations générales sous les numéros I et II, concernant les pouvoirs exorbitants attribués par le projet à la Commission bancaire comme aux Comités de la cote, de prendre des dispositions de nature réglementaire et d'autoriser des dérogations non seulement à celle-ci, mais encore à des règlements pris par le Roi.

L'article 107 en projet prête en outre le flanc aux critiques qui ont été formulées sous l'article 102 en projet en ce qui concerne les sanctions prévues en cas de manquement aux réglementations prises sur le fondement de cet article.

(1) L'article 13 de la directive 79/279/CEE n'oblige l'émetteur de valeurs mobilières cotées en bourse qu'à communiquer aux « autorités compétentes » les informations que ces autorités « jugent utiles en vue de la protection des investisseurs et du bon fonctionnement du marché », ce qui représente un double critère de limitation des informations qui peuvent être exigées. C'est aussi seulement en vue de l'un de ces deux objectifs que l'article 13, paragraphe 2, permet aux « autorités compétentes » de requérir de l'émetteur la publication de certaines informations et, à défaut d'exécution de cette requisition, de procéder elles-mêmes à la publication desdites informations.

Maar er is nog stof voor andere opmerkingen : ls men de ontworpen artikelen 102 en 107, die naar opzet en redactie duidelijk verwant zijn, onderling gaat vergelijken.

Zo te zien verleent ieder van beide artikelen immers aan de Koning een zeer ruime verordenende bevoegdheid, die Hij uitoefent « op advies van de Beursnoteringscomités en van de Bankcommissie » (ontworpen artikel 102) of « op advies van de Bankcommissie en van de Beursnoteringscomités » (ontworpen artikel 107). Naar luid van artikel 102 kan de Koning krachtens deze verordenende bevoegdheid « voor de effecten de voorwaarden vaststellen voor toelating tot en behoud in de officiële notering », terwijl het ontworpen artikel 107 de Koning bevoegd maakt om « de verplichtingen vast (te) stellen ten laste van de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten ». Maar zullen er onder de voorwaarden tot behoud van een effect in de officiële notering geen verplichtingen kunnen zijn die ten laste komen van de instellingen welke soortgelijke effecten uitgeven? Zal dat zelfs, normaliter, niet altijd zo zijn? En zullen de verplichtingen welke aan de uitgevende instellingen zullen worden opgelegd door een koninklijk besluit dat op grond van het ontworpen artikel 107 is uitgevaardigd, dan geen verplichtingen zijn waarvan de niet-nakoming schraping van het ter beurze genoteerde effect zou meebrengen, zodat dit koninklijk besluit min of meer impliciet een voorwaarde voor het behoud van dat effect in de officiële notering zal vaststellen? Kortom, de artikelen 102 en 107 kennen ieder van zijn kant, aan de Koning nagenoeg dezelfde verordenende bevoegdheid toe.

Maar terwijl de verordeningen die de Koning op grond van artikel 102 uitvaardigt kunnen worden aangevuld met bepalingen vastgesteld door de noteringscomités, kunnen de op grond van artikel 107 uitgevaardigde koninklijke besluiten worden aangevuld met bepalingen die de Bankcommissie vaststelt. Zo ook zijn het in het eerste geval de noteringscomités en in het tweede, de Bankcommissie, die afwijkingen van de door de Koning ingestelde regeling toestaan.

Door het gelijktijdig optreden van die diverse autoriteiten — Koning, noteringscomités en Bankcommissie — in een zelfde aangelegenheid, waarbij elk van die autoriteiten de bevoegdheid zou bezitten om afwijkingen van de door de Koning uitgevaardigde besluiten toe te staan, dreigt na enige tijd een uiterst ingewikkelde, zoniet verwarde situatie te ontstaan. Het lijkt hoe dan ook nodig om de respectieve werkingsgebieden waarop ieder van die autoriteiten haar verordenende bevoegdheid en haar bevoegdheid tot het toestaan van afwijkingen kan uitoefenen — in zover die bevoegdheden zouden worden behouden — zo nauwkeurig mogelijk te definiëren.

De wezenlijke taak van de Bankcommissie is toezicht uit te oefenen op de werking van de banken (1). Men heeft het zelfs verrassend (« *surprenant* ») (2) genoemd dat deze instelling bovendien tot taak heeft gekregen het openbaar te koop bieden van effecten van vennootschappen te controleren. Met de controle op de banken heeft dat slechts van verre te maken. Eigenlijk is het zo dat men aan de Bankcommissie aanvankelijk het toezicht op de banken en holdings bedoelde op te dragen maar dat tijdens de besprekingen die aan het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 zijn voorafgegaan, bij wijze van compromis, besloten werd de Bankcommissie, naast de controle op de banken, ook het toezicht op de emissie van effecten op te dragen (3).

Als men weet hoe men ertoe gekomen is de Bankcommissie deze bevoegdheden in verband met de emissie van effecten te verlenen, kan men zich ongetwijfeld afvragen of het nodig is in haar opdracht een nog grotere verscheidenheid te brengen door haar te betrekken bij de werking van de effectenbeurzen. Hoe het ook zij, mochten de middelen waarover de Bankcommissie thans beschikt om de emissie van effecten te controleren, ontoereikend blijken, dan zouden de bepalingen om die middelen te versterken wellicht beter op hun plaats zijn in het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor

Mais le rapprochement des articles 102 et 107 en projet, qui présentent, dans leur conception et leur rédaction, une évidente parenté, conduit à d'autres observations.

Chacun de ces deux articles, en effet, attribue au Roi un pouvoir réglementaire, apparemment fort large, qu'il exercera « sur avis des Comités de la cote et de la Commission bancaire » (article 102 en projet) ou « sur avis de la Commission bancaire et des Comités de la cote » (article 107 en projet). A l'article 102, l'objet de ce pouvoir réglementaire est défini comme celui de « fixer les conditions d'admission et de maintien de valeurs mobilières à la cote officielle », tandis que l'article 107 en projet permet au Roi de « déterminer les obligations qui incombent aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle ». Mais les conditions de maintien d'une valeur mobilière à la cote officielle ne pourront-elles pas comporter des obligations qui incomberont aux émetteurs de ces valeurs? Ne sera-ce même pas, normalement, toujours le cas? Et les obligations qui seront imposées aux émetteurs par un arrêté royal pris sur le fondement de l'article 107 en projet, ne seront-elles pas des obligations dont la violation entraînera la radiation de la valeur cotée en bourse, de telle sorte que cet arrêté royal fixera, de manière au moins implicite, une condition de maintien de cette valeur à la cote officielle? En somme, les articles 102 et 107 attribuent, chacun à leur tour, à peu près le même pouvoir réglementaire au Roi.

Mais tandis que les règlements pris par le Roi sur le fondement de l'article 102 pourront être complétés par des dispositions prises par les Comités de la cote, les arrêtés royaux pris sur le fondement de l'article 107 pourront être complétés par des dispositions prises par la Commission bancaire. De même, des dérogations à la réglementation établie par le Roi seront accordées, dans le premier cas, par les Comités de la cote et, dans le second, par la Commission bancaire.

L'action simultanée de ces diverses autorités — Roi, Comités de la cote et Commission bancaire — dans une même matière, chacune de ces autorités disposant du pouvoir d'accorder des dérogations aux arrêtés pris par le Roi, risque de créer une situation fort compliquée sinon confuse après quelque temps. Il semble, en tout cas, que le domaine respectif du pouvoir réglementaire de chacune de ces autorités et de son pouvoir de dérogation devrait — dans la mesure où ces pouvoirs seraient maintenus — être défini avec la plus grande précision.

Le rôle essentiel de la Commission bancaire est de surveiller l'activité des banques (1). Il a même été jugé « *surprenant* » (2) que cet organisme se soit vu confier, en outre, la mission de contrôler les offres publiques de titres de sociétés. Ce contrôle n'a qu'un rapport assez lointain avec le contrôle des banques. En réalité, il avait été initialement prévu d'attribuer à la Commission bancaire la surveillance des banques et des sociétés « *Holdings* » et c'est au cours des discussions qui ont précédé l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 qu'il a été décidé, à titre de compromis, de confier à la Commission bancaire, outre le contrôle des banques, la surveillance de l'émission de valeurs mobilières (3).

Compte tenu de l'origine des pouvoirs attribués à la Commission bancaire en matière d'émissions de titres, la question se pose sans doute de savoir s'il convient de diversifier davantage encore sa mission en prévoyant son intervention dans le fonctionnement des bourses de fonds publics. En tout état de cause, si les moyens de contrôle des émissions de valeurs mobilières, dont dispose aujourd'hui la Commission bancaire apparaissent insuffisants, les dispositions qui devraient les renforcer, trouveraient sans doute mieux leur place dans l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de

(1) en (2) J. VAN RIJN, op. cit., II, nr. 1373, p. 340.
(3) L. FREDERICQ, op. cit., IX, pp. 77-78.

(1) et (2) J. VAN RIJN, op. cit., t. II, n° 1373, p. 340.
(3) L. FREDERICQ, op. cit., t. IX, pp. 77-78.

titels en effecten. Die controlemiddelen zouden dan overigens niet alleen versterkt kunnen worden ten aanzien van de vennootschappen waarvan de effecten officieel genoteerd worden, maar ten aanzien van alle ondernemingen die effecten uitgeven. De Regering lijkt te hebben ingezien dat de nieuwe bevoegdheden die zij met dit ontwerp aan de Bankcommissie wil verlenen, wel eens ten dele op hetzelfde zouden kunnen neerkomen als wat beoogd wordt met een andere hervorming waaraan gewerkt wordt en die zelfs al gedeeltelijk verwezenlijkt is; de memorie van toelichting stelt immers dat « wordt vooruit gelopen op het wetsontwerp nr. 387 dat — volgens weliswaar andere criteria dan voor de toelating tot de officiële notering — voorziet in een tussenkomst van de Bankcommissie in bepaalde gevallen van statutenwijzigingen ». Dit ontwerp van wet is het ontwerp van algemene hervorming van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, dat sinds 1951 op het getouw staat (1). Artikel 296 van dit ontwerp legt in een groot aantal gevallen waarin de algemene vergadering van de vennoten zich over een wijziging in de statuten heeft uit te spreken, aan de bestuurders-zaakvoerders, de zaakvoerders of de raad van bestuur (naargelang de soort van vennootschap) de verplichting op een verslag op te maken waarin de voorgestelde verrichting uiteengezet en omstandig verantwoord wordt. Dit verslag moet tot op zekere hoogte openbaar gemaakt worden. Paragraaf 2 van hetzelfde artikel 296 bepaalt voorts dat indien het gaat om een naamloze vennootschap, een vennootschap met veranderlijk kapitaal of een coöperatieve vennootschap die een beroep op het publiek heeft gedaan, bijvoorbeeld met het oog op de inschrijving op aandelen, er één maand voor de algemene vergadering aan de Bankcommissie bericht moet worden gegeven en dat die commissie het verslag alsook een volgens haar aanwijzingen aangelegd dossier moet ontvangen; de Bankcommissie kan zich dan tegen de voorgenomen verrichting verzetten en besluiten ze gedurende drie maanden op te schorten. Artikel 297 van hetzelfde ontwerp heeft het over de informatie die « op geregelde tijdstippen » moet worden verstrekt door deze vennootschappen, en wat betreft de vennootschappen waarvan de effecten officieel genoteerd worden of op de veilingen van een effecten- of wisselbeurs verhandeld worden, over de « occasionele informatie » die moet worden verstrekt aangaande feiten of beslissingen die door hun ruchtbaarheid de beurskoers gevoelig kunnen beïnvloeden; de Bankcommissie krijgt hier de bevoegdheid om een vennootschap bevel te geven zulk een feit bekend te maken, en het recht om zelf dit feit bekend te maken als de vennootschap het niet doet. Het spreekt vanzelf dat het ontwerp nr. 387, mocht het ooit weder ter hand worden genomen (2), in ruime mate zou dupleren met de bepalingen van het thans aan de Raad van State voorgelegde ontwerp.

Ook al is het weinig waarschijnlijk dat dit ontwerp opnieuw ter bespreking zou komen, dan nog is het zo dat artikel 36 van de wet van 5 december 1984 tot wijziging van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, in deze gecoördineerde wetten een artikel 101^{ter} heeft ingevoegd dat eveneens voorschrijft dat in bepaalde omstandigheden een verslag wordt verspreid waarin de voorgestelde verrichting (uitgifte van converterbare obligaties of van obligaties met voorkeurrecht) met een omstandige verantwoording wordt megedeeld; ook hier zou de Bankcommissie optreden. Diezelfde wet van 5 december 1984 heeft in de wetten op de handelsvennootschappen een aantal andere bepalingen ingevoegd die de bepalingen van het hier onderzochte ontwerp artikel 107 voor een deel overbodig lijken te maken (3).

titres et valeurs. Ces moyens pourraient d'ailleurs être ainsi renforcés non seulement à l'égard des sociétés dont les titres font l'objet d'une cotation officielle, mais à l'égard de toutes les entreprises émettant des valeurs mobilières. Le Gouvernement paraît avoir aperçu que les pouvoirs nouveaux qu'il prévoit d'attribuer à la Commission bancaire par le présent projet, pourraient partiellement faire double emploi avec une autre réforme qui est sur le métier et qui est même aujourd'hui déjà partiellement réalisée; l'exposé des motifs parle, en effet, d'« une anticipation sur le projet de loi n° 387 qui, selon des critères certes différents de ceux de l'admission à la cote officielle, prévoit une intervention de la Commission bancaire dans une série de cas de modifications des statuts ». Ce projet de loi n'est autre que le projet de réforme générale des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, qui est en gestation depuis 1951 (1). L'article 296 de ce projet prévoit dans toute une série de cas où l'assemblée générale des associés est appelée à se prononcer sur une modification des statuts, l'obligation pour les administrateurs-gérants, les gérants ou le conseil d'administration (suivant le type de société) d'établir un rapport exposant l'objet et la justification détaillée de l'opération. Ce rapport doit recevoir une certaine publicité et, selon le paragraphe 2 de ce même article 296, si la société est soit une société anonyme soit une société à capital variable ou une société coopérative ayant fait appel au public, par exemple en vue de la souscription de parts, la Commission bancaire doit être avisée un mois avant l'assemblée générale et recevoir le rapport ainsi qu'un dossier établi conformément à ses prescriptions; la Commission bancaire peut alors s'opposer à l'opération projetée et décider de la suspendre pendant trois mois. L'article 297 du même projet envisage « les informations périodiques » que ces mêmes sociétés devront diffuser et, en ce qui concerne les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote officielle ou traités aux ventes publiques d'une bourse de fonds publics et de change, « les informations occasionnelles » à diffuser concernant tout fait ou décision qui, s'il était rendu public, serait de nature à influencer de manière sensible le cours en bourse; la Commission bancaire se voit reconnaître ici le pouvoir d'enjoindre à une société de rendre public un tel fait et, à défaut de publication par la société elle-même, le droit de publier elle-même ce fait. Il va de soi que si le projet n° 387 devait un jour être repris (2), il ferait largement double emploi avec les dispositions du projet actuellement soumis au Conseil d'Etat.

Même si l'hypothèse de voir reprendre la discussion de ce projet est relativement peu probable, la loi du 5 décembre 1984 modifiant les lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935 a, par son article 36, introduit dans lesdites lois coordonnées un article 101^{ter} qui impose aussi, dans certaines circonstances, la diffusion d'un rapport exposant l'objet et la justification détaillée de certaines opérations (émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription); ici aussi l'intervention de la Commission bancaire est prévue. La même loi du 5 décembre 1984 a inséré dans les lois sur les sociétés commerciales une série d'autres dispositions qui paraissent enlever une partie de leur raison d'être aux dispositions de l'article 107 en projet, qui est examiné ici (3).

(1) Wetsontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen, Parl. St., Kamer, 1979-1980, nr. 387/1. In de memorie van toelichting wordt eraan herinnerd dat « reeds in 1951 (...) de Minister van Justitie een commissie van specialisten (heeft) ingesteld, belast met de voorbereiding van een voorontwerp van wet op de handelsvennootschappen ».

(2) Volgens M. VAN DER HAEGEN en Cl. VERBRAEKEN, « Les sociétés commerciales. Commentaires des lois des 5 décembre 1984, 15 juillet 1985 et 25 juillet 1985 », *J.T.*, pp. 545 e.vlg., hier p. 547 en noot 8, lijkt dit ontwerp als zodanig definitief terzijde gesteld. Dit ontwerp is niet vermeld in het ontwerp van wet houdende verscheidene afwijkingen van artikel 1 van de wet van 3 maart 1977 betreffende de gevolgen van de ontbinding der Wetgevende Kamers ten aanzien van de vroeger ingediende ontwerpen en voorstellen van wet (Parl. St., Senaat, 1985-1986, nr. 55/1).

(3) Zie M. VAN DER HAEGEN en Cl. VERBRAEKEN, o.c., p. 545, die opmerken dat de wet van 5 december 1984 heel wat bepalingen bevat (...) die zijn overgenomen uit het ontwerp van algemene hervorming van het vennootschapsrecht.

(1) Projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, Doc. Ch., s.o. 1979-1980, 387, n° 1. L'exposé des motifs rappelle que, « des 1951, le Ministre de la Justice (...) avait pris l'initiative de constituer une Commission de spécialistes chargée de préparer un avant-projet de loi sur les sociétés commerciales ».

(2) Selon M. VAN DER HAEGEN et Cl. VERBRAEKEN, « Les sociétés commerciales. Commentaires des lois des 5 décembre 1984, 15 juillet 1985 et 25 juillet 1985 », *J.T.*, 1985, pp. 545 et s., ici p. 547 et la note 8, « ce projet (...) semble à présent être abandonné en tant que tel ». Ce projet n'est pas repris dans le projet de loi portant diverses dérogations à l'article 1^{er} de la loi du 3 mars 1977 relative aux effets de la dissolution des Chambres législatives à l'égard des projets et propositions de loi antérieurement déposés (Doc. Sénat, session 1985-1986, 55, n° 1).

(3) Voy. M. VAN DER HAEGEN et Cl. VERBRAEKEN, op. cit., p. 545, qui observent que la loi du 5 décembre 1984 « comporte plusieurs dispositions (...) qui sont reprises du projet de réforme générale du droit des sociétés ».

Artikel 7 van het ontwerp moet dus grondig worden herzien, niet alleen wat zijn bestaanbaarheid met het Europese Gemeenschapsrecht en met de grondwettelijke beginselen betreft, maar ook wat betreft zijn juiste invoeging in de vigerende wetgeving en de plaats waar die nieuwe bepalingen dienen te komen. Bij die herziening en in zover de Regering het werkelijk nodig acht nieuwe bevoegdheden voor de Bankcommissie en de noteringscomités te behouden, zal men nader moeten bekijken wat de respectieve aard van elk van de bedoelde instellingen is en zal men, daarmee rekening houdend, de nieuwe taken die zij zouden opgedragen krijgen, nauwkeurig dienen te omschrijven.

De opmerkingen waartoe de tekst van het ontworpen artikel 107 aanleiding geeft, zijn zo fundamenteel dat de Raad van State voor dit artikel onmogelijk een voorstel van tekstredactie kan formuleren.

ART. 8

In het ontworpen artikel 108, § 4, zou moeten worden gepreciseerd welke personen of instellingen verplicht zijn aan de Minister van Financiën zodanige inlichtingen te verstrekken als hij nodig heeft.

Bij de tweede volzin van paragraaf 5, tweede lid, van het ontworpen artikel 108 is dezelfde opmerking te maken als die welke onder nr. 3 aangaande artikel 2 van het ontwerp is gemaakt.

Bij het derde lid van de ontworpen paragraaf 5 zijn gelijkaardige opmerkingen te maken als die welke onder de nrs 3 en 4 aangaande artikel 6 zijn gemaakt.

ART. 9

Het ontworpen artikel 112bis noemt de straffen die gelden voor de overtredingen die het strafbaar beoogt te stellen niet op, maar verwijst ter omschrijving ervan naar artikel 204 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. Deze straffen zijn gevangenisstraf van een maand tot een jaar en een geldboete van vijftig frank tot tienduizend frank of een van die straffen alleen.

Artikel 204 is toepasselijk op overtredingen die met een bedrieglijk oogmerk zijn gepleegd alsook op de mededeling van gegevens waarvan geweten is dat zij onjuist of onvolledig zijn.

Het ontworpen artikel 112bis wil dezelfde straffen stellen ten aanzien van hen die weigeren de inlichtingen te verstrekken welke hun worden gevraagd krachtens de artikelen 105, tweede lid (dat het eerste lid wordt) en 108, § 4.

Wat het eerste geval betreft, gaat het inzonderheid om de toelating tot de notering van stukken van leningen van de Gemeenschappen of de Gewesten, van provincies of gemeenten, van de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen, van de Nationale Maatschappij van Buurtspoorwegen, van het Gemeentekrediet. Het is aan de Regering en aan de Wetgevende Kamers te oordelen of het past een dergelijke straf te stellen ten aanzien van de met het bestuur van die rechtspersonen belaste autoriteiten die de door de Minister van Financiën gevraagde inlichtingen niet zouden verstrekken.

Wat artikel 108, § 4, betreft, lijkt de afwijzing van het verzoek tot toestemming een voldoende sanctie te kunnen zijn voor de weigering om inlichtingen te verstrekken.

In de voorgestelde tekst is strafrechtelijke bestraffing beperkt gehouden tot diegenen die bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken.

* * *

L'article 7 du projet doit donc être fondamentalement revu non seulement du point de vue de sa compatibilité avec le droit des Communautés européennes et avec les principes constitutionnels, mais aussi du point de vue de son insertion correcte dans le droit en vigueur et de la place où il convient que ces dispositions nouvelles se situent. A l'occasion de cette révision et dans la mesure où le Gouvernement estimera que des compétences nouvelles doivent effectivement être maintenues en faveur de la Commission bancaire et des Comités de la cote, il conviendra de s'interroger sur la nature respective de chacune de ces institutions et, en fonction de celle-ci, de définir de manière précise les missions nouvelles qu'elles seraient appelées à remplir.

Le caractère fondamental des observations que suscite le texte de l'article 107 en projet, ne permet pas au Conseil d'Etat de formuler, pour cet article, une proposition de rédaction de texte.

ART. 8

L'article 108, § 4, en projet, devrait préciser quels sont les personnes ou les organismes qui seront tenus de communiquer au Ministre des Finances toutes les informations qui lui sont nécessaires.

La seconde phrase du paragraphe 5, alinéa 2, de l'article 108 en projet, appelle la même observation que celle qui a été faite à propos de l'article 2 du projet, sous le n° 3.

L'alinéa 3 du paragraphe 5 en projet appelle des observations semblables à celles qui ont été faites à propos de l'article 6, sous les nos 3 et 4.

ART. 9

Pour définir les peines applicables aux infractions qu'il entend réprimer, l'article 112bis en projet renvoie à l'article 204 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales plutôt que d'énoncer ces peines. Celles-ci sont un emprisonnement de un mois à un an et une amende de cinquante francs à dix milles francs ou une de ces peines seulement.

L'article 204 s'applique à des infractions commises dans un but frauduleux, ainsi qu'à la transmission, en connaissance de cause, de renseignements inexacts ou incomplets.

L'article 112bis en projet entend infliger les mêmes peines à ceux qui refusent de donner des renseignements qui leur sont demandés en vertu des articles 105, alinéa 2 (devenant l'alinéa 1^{er}), et 108, § 4.

Dans le premier cas, il s'agit notamment de l'administration à la cote de titres d'emprunts des Communautés, des Régions, des provinces, des communes, de la Société nationale des chemins de fer belges, de la Société nationale des chemins de fer vicinaux, du Crédit communal. Il appartiendra au Gouvernement et aux Chambres législatives d'apprécier s'il convient de prévoir une pareille sanction à l'égard des autorités dirigeant ces personnes morales, qui s'abstiendraient de fournir les renseignements demandés par le Ministre des Finances.

Dans le cas de l'article 108, § 4, le refus de fournir des renseignements semble trouver une sanction suffisante dans le rejet de la demande d'autorisation.

Le texte proposé prévoit que la répression pénale est limitée à ceux qui donnent sciemment des renseignements inexacts ou incomplets.

* * *

Voor de artikelen 1 tot 10 wordt de volgende tekst voorgesteld:

Artikel 1. — Artikel 79 van het Eerste Boek, Titel V, van het Wetboek van Koophandel, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Artikel 79. Artikel 75, § 2, en de artikelen 75bis en 76 gelden niet voor de koop en verkoop gedaan door de Staat, de Gemeenschap of het Gewest, door een publiekrechtelijk rechtspersoon of door een instelling van openbaar nut welke voorkomt op een door de Koning vastgestelde lijst, wanneer het gaat om:

- 1° effecten van of gewaarborgd door de Belgische Staat;
- 2° effecten van de Nationale Maatschappij van Belgische Spoorwegen of van de Nationale Maatschappij van Buurtspoorwegen;
- 3° stukken van leningen van de Gemeenschappen of de Gewesten, van provincies, gemeenten, agglomeraties of federaties van Belgische gemeenten of door hen gewaarborgde stukken van leningen;
- 4° stukken van leningen van het Gemeentekrediet van België.»

Artikel 2. — In artikel 101 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 178 van 20 juni 1935 en de wet van 3 april 1980 worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° In het eerste lid worden de woorden « alsook over hun schrapping van de beursnoteringen » vervangen door de woorden « alsmede over hun schorsing en schrapping uit de notering ».

2° In het zevende lid ... (zie opmerking 1. supra).

3° Het artikel wordt aangevuld met de volgende leden:

« Onverminderd de verplichtingen die hen door de wet of de reglementen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden en de personeelsleden van het noteringscomité geen enkele richtbaarheid geven aan de feiten waarvan zij uit hoofde van hun functie kennis krijgen.

Het achtste lid is niet van toepassing op mededelingen die worden gedaan in het kader van een samenwerking met buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn om effecten tot de officiële notering toe te laten.

De in het negende lid bedoelde mededelingen zijn echter beperkt tot de gevallen waarin de buitenlandse autoriteiten in een zelfde mate als voor Belgische autoriteiten geldt tot geheimhouding zijn verplicht en zij de ontvangen inlichtingen slechts mogen gebruiken voor het onderzoek van aanvragen om toelating tot de notering, voor de controle van de toelatingsvoorwaarden, voor de behandeling van beroepen tegen de beslissingen van deze autoriteiten of voor het instellen van een vervolging op grond van wetgevingen die van dezelfde aard zijn als die op welke toepassing wordt toegezien door de noteringscomités.

... (zie opmerking 3 onder artikel 2 van dit ontwerp).

Van de inlichtingen welke door de in het negende lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan de noteringscomités worden verstrekt, mag slechts gebruik worden gemaakt voor de in het tiende lid vermelde doeleinden.»

Artikel 3. — Artikel 102 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935 en gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 70 van 30 november 1939 en bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Artikel 102. § 1. De Koning kan, bij een op advies van de Noteringscomités en van de Bankcommissie genomen besluit:

- 1° de voorwaarden voor toelating van effecten tot de officiële notering vaststellen, en inzonderheid bepalen welke inlichtingen de aanvrager moet verstrekken;
- 2° de voorwaarden voor het behoud van de toegelaten effecten in die officiële notering vaststellen;
- 3° de noteringscomités ermee belasten volgens de door Hem gestelde regels toe te zien op de toepassing van de krachtens 1° en 2° genomen besluiten;
- 4° de noteringscomités machtigen om, uitsluitend ter bescherming van de investeerders, de toelating tot de officiële notering van een bepaald effect afhankelijk te stellen van welke voorwaarde ook die specifiek is

Le texte ci-après est proposé pour les articles 1^{er} à 10:

Article 1^{er}. — L'article 79 du Livre 1^{er}, Titre V, du Code de commerce, est remplacé par la disposition suivante:

Article 79. L'article 75, § 2, et les articles 75bis et 76 ne sont pas applicables aux achats et aux ventes effectués soit par l'Etat, la Communauté ou la Région, soit par une personne de droit public ou un organisme d'intérêt public figurant sur une liste arrêtée par le Roi, lorsqu'il s'agit:

- 1° de fonds publics de l'Etat belge ou qui sont garantis par celui-ci;
- 2° de fonds publics de la Société nationale des chemins de fer belges ou de la Société nationale des chemins de fer vicinaux;
- 3° de titres d'emprunt des Communautés, des Régions, des provinces, des communes, des agglomérations ou des fédérations de communes belges ou de titres d'emprunt qui sont garantis par celles-ci;
- 4° de titres d'emprunt du Crédit communal de Belgique.»

Article 2. — A l'article 101 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par l'arrêté royal n° 178 du 20 juin 1935 et par la loi du 3 avril 1980, sont apportées les modifications suivantes:

1° A l'alinéa 1^{er}, les mots « ainsi que sur leur radiation de la cote » sont remplacés par les mots « ainsi que sur leur suspension et leur radiation de la cote ».

2° A l'alinéa 7 ... (voyez l'observation 1, ci-avant).

3° L'article est complété par les alinéas suivants:

« Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres du Comité de la cote et les membres de son personnel ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont eu connaissance en raison de leurs fonctions.

L'alinéa 8 ne s'applique pas aux communications faites dans le cadre d'une coopération avec des autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle.

Les communications visées à l'alinéa 9 sont cependant limitées aux cas pour lesquels les autorités étrangères sont tenues au secret dans une mesure similaire à ce qui est imposé aux autorités belges et ne sont autorisées à faire usage des informations reçues que pour l'instruction de demandes d'admission à la cote, pour le contrôle des conditions d'admission, pour l'instruction de recours contre les décisions de ces autorités ou pour l'exercice de poursuites fondées sur des législations similaires à celles dont les Comités de la cote surveillent l'application.

... (voyez l'observation 3 faite sous l'article 2 du projet).

Les informations transmises aux Comités de la cote par les autorités étrangères visées à l'alinéa 9 ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 10.»

Article 3. — L'article 102 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935 et modifié par l'arrêté royal n° 70 du 30 novembre 1939 et par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967, est remplacé par la disposition suivante:

« Article 102. § 1^{er}. Le Roi peut, par arrêté pris sur avis des Comités de la cote et de la Commission bancaire:

- 1° fixer les conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, et notamment déterminer les renseignements que le demandeur doit fournir;
- 2° fixer les conditions de maintien à la cote officielle des valeurs admises;
- 3° charger les Comités de la cote de veiller, selon les règles qu'il détermine, à l'application des arrêtés pris en vertu des 1° et 2°;
- 4° donner aux Comités de la cote, dans le seul but de protéger les investisseurs, le pouvoir de subordonner l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière déterminée à toute condition qui lui soit particu-

voor dit effect en die door het Comité vooraf uitdrukkelijk aan de aanvrager is meegedeeld;

5° afwijkingen van de toelatingsvoorwaarden vaststellen, bij wege van algemeen geformuleerde bepalingen die telkens wanneer gelijkaardige omstandigheden dit wettigen, op alle uitgevende instellingen van toepassing zijn;

6° de noteringscomités ertoe machtigen het feit bekend te maken dat een uitgevende instelling een of meer van de op haar rustende verplichtingen niet nakomt.

§ 2 ... (zie opmerking nr. 3 onder artikel 3 van het ontwerp).

§ 3. De Koning kan bepalen welke tekortkomingen aan de bepalingen van de ter uitvoering van paragraaf 1 genomen besluiten een overtreding opleveren van ... en de straffen ... vaststellen (zie opmerking nr. 2 onder artikel 3 van het ontwerp).

§ 4. De Koning bepaalt de vergoeding die verschuldigd is door de personen die om toelating van effecten tot de notering verzoeken. »

Artikel 4. — Artikel 104 van dezelfde Titel, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 104.* De Commissie van beroep van de effecten- en wisselbeurzen neemt kennis van de beroepen tegen beslissingen van het noteringscomité.

Beroep kan worden ingesteld:

- 1° door de Regeringscommissaris;
- 2° door ten minste twintig wisselagenten die gezamenlijk optreden;
- 3° door diegene wiens aanvraag om toelating tot de notering is afgewezen;
- 4° door een vennootschap of een instelling waarvan de effecten amts-halve toegelaten, dan wel geschorst of geschrapt zijn.

Het beroep moet worden ingesteld op de wijze bepaald in artikel 98.

De in dat artikel geregelde procedure is ter zake toepasselijk; de Commissie van beroep kan evenwel geen effecten tot de notering van de bankmarkt toelaten dan bij eenparigheid van de aanwezige leden. »

Artikel 5. — ... (zie de opmerking onder artikel 5 van het ontwerp).

Artikel 6. — Artikel 105 van dezelfde Titel, ingevoegd bij het koninklijk besluit nr. 84 van 30 januari 1935, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 105.* Wat de in artikel 79 genoemde effecten betreft, stelt de Minister van Financiën regels voor de toelating tot de notering, de wijze van notering, de controle op de notering en voor de provisie. Hij kan onder meer voorschrijven dat hem alle daartoe benodigde inlichtingen worden verstrekt.

Onverminderd de verplichtingen die hun door de wet of de verordeningen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën geen enkele ruchtbaarheid geven aan feiten waarvan zij met toepassing van dit artikel kennis hebben gekregen.

Het tweede lid geldt niet voor mededelingen die worden gedaan in het kader van een samenwerking met buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn om effecten tot de officiële notering toe te laten en om de notering ervan te controleren. ... (zie opmerking 3 onder artikel 2 van het ontwerp).

Deze inlichtingen worden aan buitenlandse autoriteiten alleen verstrekt als deze zich ertoe verbinden iedere bekendmaking ervan te verbieden en ze slechts te gebruiken voor het onderzoek van de aanvragen om toelating van effecten tot de officiële notering en voor de controle op de notering ervan.

Van de inlichtingen die door de in het derde lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan Belgische ambtenaren worden verstrekt mag slechts gebruik worden gemaakt voor de in het vierde lid vermelde doeleinden. »

Artikel 7. — ... (zie de opmerking onder artikel 7 van het ontwerp).

lière et que le Comité a préalablement communiquée au demandeur de façon explicite;

5° prévoir des dérogations aux conditions d'admission par voie de dispositions formulées de manière générale et appliquées à tous les émetteurs chaque fois que des circonstances similaires le justifient;

6° autoriser les Comités de la cote à rendre public le fait que l'émetteur ne respecte pas une ou plusieurs des obligations qui lui incombent.

§ 2. ... (voir l'observation n° 3 sous l'article 3 du projet).

§ 3. Le Roi peut définir les manquements aux dispositions des arrêtés pris en exécution du § 1^{er} qui constituent des infractions au ... et prévoir les peines ... (voy. l'observation n° 2 sous l'article 3 du projet).

§ 4. Le Roi fixe la redevance due par les personnes qui demandent l'admission de valeurs mobilières à la cote. »

Article 4. — L'article 104 du même Titre, modifié par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935, est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 104.* La Commission d'appel des bourses de fonds publics et de change connaît des recours exercés contre les décisions du Comité de la cote.

Le recours peut être exercé:

- 1° par le Commissaire du Gouvernement;
- 2° par vingt agents de change au moins, agissant collectivement;
- 3° par le demandeur en admission dont la demande a été rejetée;

4° par la société ou l'institution dont les valeurs mobilières font l'objet d'une admission d'office, d'une suspension ou d'une radiation de la cote.

Le recours doit être introduit dans la forme prévue à l'article 98.

La procédure fixée par cet article est applicable; toutefois, la Commission d'appel ne peut admettre des titres à la cote du marché en banque qu'à l'unanimité des membres présents. »

Article 5. — ... (voyez l'observation faite sous l'article 5 du projet).

Article 6. — L'article 105 du même Titre, inséré par l'arrêté royal n° 84 du 30 janvier 1935, est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 105.* En ce qui concerne les titres cités à l'article 79, le Ministre des Finances arrête les règles relatives à l'admission à la cote, au mode et au contrôle de la cotation, ainsi qu'au courtage. Il peut notamment prescrire que lui soient communiquées toutes les informations nécessaires à ces fins.

Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors les cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres des services compétents du Ministère des Finances ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont connaissance par application du présent article.

L'alinéa 2 ne s'applique pas aux communications faites, dans le cadre d'une coopération avec des autorités étrangères compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et de contrôle de leur cotation. ... (voyez l'observation 3 faite sous l'article 2 du projet).

Les informations ne sont transmises aux autorités étrangères que si celles-ci s'engagent à proscrire toute divulgation et à n'utiliser ces informations que pour instruire les demandes d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et pour contrôler leur cotation.

Les informations transmises aux fonctionnaires belges par les autorités étrangères visées à l'alinéa 3 ne peuvent être utilisées qu'aux fins énoncées à l'alinéa 4. »

Article 7. — ... (voyez l'observation faite sous l'article 7 du projet).

Artikel 8. — Artikel 108 van dezelfde Titel, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 61 van 10 november 1967 en bij de wet van 11 juli 1972, wordt aangevuld met de volgende paragrafen:

« § 4. De Minister van Financiën kan zich door ... alle voor de toepassing van dit artikel benodigde inlichtingen doen verstrekken.

§ 5. Onverminderd de verplichtingen die hun door de wet of de verordeningen worden opgelegd en buiten de gevallen waarin zij in rechte dienen te getuigen, mogen de leden van de bevoegde diensten van het Ministerie van Financiën geen enkele ruchtbaarheid geven aan feiten waarvan zij met toepassing van dit artikel kennis hebben gekregen.

Het eerste lid geldt niet voor mededelingen die worden gedaan in het kader van een samenwerking met buitenlandse autoriteiten die bevoegd zijn inzake de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde verrichtingen ... (zie opmerking 3 onder artikel 2 van het ontwerp).

Deze inlichtingen worden aan buitenlandse autoriteiten alleen verstrekt als deze zich ertoe verbinden iedere bekendmaking ervan te verbieden en ze slechts te gebruiken voor het toestaan van de in de paragrafen 1 en 2 omschreven verrichtingen.

Van de inlichtingen die door de in het tweede lid bedoelde buitenlandse autoriteiten aan Belgische ambtenaren worden verstrekt mag slechts gebruik worden gemaakt om de in de paragrafen 1 en 2 bedoelde aanvragen om toestemming te onderzoeken.

Artikel 9. — In dezelfde Titel wordt een artikel 112bis ingevoegd, luidend als volgt:

« Artikel 112bis. Met gevangenisstraf van een maand tot een jaar en met geldboete van vijftig frank tot tienduizend frank of met een van die straffen alleen worden gestraft zij die, door de Minister van Financiën om inlichtingen verzocht op grond van artikel 105, eerste lid, of van artikel 108, § 4, bewust onjuiste of onvolledige inlichtingen verstrekken. »

Artikel 10. — In dezelfde Titel wordt een artikel 112ter ingevoegd, luidend als volgt:

« Artikel 112ter. Elke overtreding van artikel 101, achtste lid, van artikel 105, tweede lid, of van artikel 108, § 5, eerste lid, wordt gestraft met de in artikel 458 van het Strafwetboek bepaalde straffen. »

HOOFDSTUKKEN II en III

Algemene opmerkingen

I. Hoofdstuk II van het ontwerp van wet bedoelt onder meer, inzonderheid in zijn artikelen 12 tot 15, in de interne rechtsorde toepassing te geven aan de richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 17 maart 1980 tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Het Belgisch recht voorziet allang in de verplichting om tal van gegevens bekend te maken bij openbare inschrijving of openbare uitgifte, openbare rekoopstelling, aanbidding en verkoop van aandelen of winstbewijzen (artikel 36 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen) en van obligaties (artikel 84 van dezelfde gecoördineerde wetten). Deze gegevens moeten vermeld staan in een bericht dat bij de rechtbank van koophandel wordt neergelegd. In de prospectussen en omsendbrieven ter inzage van het publiek moet de tekst van dat bericht voorkomen (artikelen 37 en 85 van de gecoördineerde wetten).

De werkingssfeer van deze Belgische wetgeving is ruimer dan die van de richtlijn. Deze laatste is immers alleen van toepassing op de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Wat de aandelen, winstbewijzen of soortgelijke effecten betreft, zijn de gegevens die overeenkomstig de Belgische wet (artikelen 36 en 37 van de gecoördineerde wetten) in het bericht en in de prospectussen vermeld moeten staan:

Article 8. — L'article 108 du même Titre, modifié par l'arrêté royal n° 61 du 10 novembre 1967 et par la loi du 11 juillet 1972, est complété par les paragraphes suivants:

« § 4. Le Ministre des Finances peut se faire communiquer par... toutes informations nécessaires à l'application du présent article.

§ 5. Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi ou par les règlements et hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice, les membres des services compétents du Ministère des Finances ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits dont ils ont connaissance par application du présent article.

L'alinéa 1^{er} ne s'applique pas aux communications faites, dans le cadre d'une coopération avec des autorités étrangères compétentes en matière d'opérations visées aux paragraphes 1^{er} et 2 ... (voyez l'observation 3 faite sous l'article 2 du projet).

Les informations ne sont transmises aux autorités étrangères que si celles-ci s'engagent à proscrire toute divulgation et à n'utiliser ces informations que pour autoriser les opérations définies aux paragraphes 1^{er} et 2.

Les informations transmises aux fonctionnaires belges par les autorités étrangères visées à l'alinéa 2 ne peuvent être utilisées qu'aux fins d'instruire les demandes d'autorisation prévues aux paragraphes 1^{er} et 2.

Article 9. — Un article 112bis, rédigé comme suit, est inséré dans le même Titre:

« Article 112bis. Sont punis d'un emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de cinquante francs à dix mille francs ou d'une de ces peines seulement, ceux qui donnent sciemment des renseignements inexactes ou incomplets, lorsque ceux-ci leur sont demandés, sur base de l'article 105, alinéa 1^{er}, ou de l'article 108, § 4, par le Ministre des Finances. »

Article 10. — Un article 112ter, rédigé comme suit, est inséré dans le même Titre:

« Article 112ter. Toute infraction à l'article 101, alinéa 8, à l'article 105, alinéa 2, ou à l'article 108, § 5, alinéa 1^{er}, est punie des peines prévues par l'article 458 du Code pénal. »

CHAPITRES II et III

Observations générales

I. Le chapitre II du projet de loi a notamment pour but, spécialement en ses articles 12 à 15, d'appliquer en droit interne la directive du Conseil des Communautés européennes du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Le droit belge a depuis très longtemps prévu l'obligation de publier de nombreuses indications en cas de souscription, d'émission, d'exposition, d'offre et de vente publiques d'actions ou parts bénéficiaires (article 36 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales) ainsi que d'obligations (article 84 des mêmes lois coordonnées). Ces indications doivent être contenues dans une notice déposée au tribunal de commerce. Les prospectus et circulaires à la disposition du public doivent reproduire le texte de la notice (article 37 et 85 des lois coordonnées).

Cette législation belge a un champ d'application plus étendu que celui de la directive. Celle-ci, en effet, ne s'applique qu'à l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs.

Pour les actions, titres ou parts bénéficiaires, les indications qui, selon la loi belge (articles 36 et 37 des lois coordonnées), doivent être contenues dans la notice et dans les prospectus, sont les suivantes:

« 1^o de datum van de akte van vennootschap, de datum van alle akten waarbij wijzigingen in de statuten zijn aangebracht en de datum van hun bekendmaking;

2^o het doel van de vennootschap, het maatschappelijk kapitaal en in voorkomend geval het getal van de aandelen die het in de statuten vastgestelde kapitaal niet vertegenwoordigen en de eraan verbonden rechten, inzonderheid het stemrecht op de algemene vergadering;

3^o het niet volgestorte deel van het kapitaal en het op elk aandeel nog te storten bedrag;

4^o de samenstelling van de raad van bestuur en de raad van toezicht;

5^o de bij artikel 30 voorgeschreven vermeldingen;

6^o de laatste jaarrekening of de vermelding dat er nog geen is neergelegd (artikel 36 van de gecoördineerde wetten). »

De door artikel 30 (gewijzigd bij artikel 7 van de wet van 5 december 1984) voorgeschreven vermeldingen, bedoeld in artikel 36, 5^o, van de gecoördineerde wetten, moeten evenwel alleen voor vennootschappen die minder dan vijf jaar bestaan, in het bericht en de prospectussen staan. Die vermeldingen hebben betrekking op achttien gegevens welke in artikel 30 van de gecoördineerde wetten worden opgenoemd.

Wat de obligaties betreft, zijn de vermeldingen die overeenkomstig de Belgische wet (artikelen 84 en 85 van de gecoördineerde wetten) in het bericht en de prospectussen moeten worden opgenomen :

« 1^o het doel van de vennootschap;

2^o haar duur;

3^o de datum van de akte van oprichting, van alle akten tot wijziging van de statuten en van hun openbaarmaking;

4^o het maatschappelijk kapitaal en het niet volgestorte deel van het kapitaal;

5^o de samenstelling van de raad van bestuur en van de raad van toezicht;

6^o de hypothecaire lasten op de onroerende goederen of rechten die aan de vennootschappen toebehoren, alsmede het bedrag van de voordien uitgegeven obligaties met opgave van de waarborgen aan deze obligaties verbonden;

7^o het getal en de nominale waarde van de uit te geven of te verkopen obligaties, de rente die voor elk ervan moet worden betaald, het tijdstip en de voorwaarden van aflossing;

8^o de laatste jaarrekening of de vermelding dat er nog geen is neergelegd ».

In plaats van deze wetsbepalingen aan de richtlijn aan te passen, wil hoofdstuk III van het ontwerp van wet ze tegelijk met een aantal andere, desbetreffende artikelen van de gecoördineerde wetten (de artikelen 36 tot 40 en 84 tot 88 van de gecoördineerde wetten), opheffen en voegt het in het koninklijk besluit nr. 185 bepalingen in waarbij aan de Koning en aan de Bankcommissie een ruime bevoegdheid wordt toegekend om deze aangelegenheid te regelen.

Het ontwerp laat de beoordeling van hetgeen ter informatie van het publiek vereist is over aan de discretionaire bevoegdheid van de Koning en de Bankcommissie; het neemt hierdoor de bescherming weg die thans door een bemoeiing van de wetgever zelf is verleend voor hetgeen men het « handelsgeheim » pleegt te noemen.

Paragraaf 2 van het ontworpen artikel 29 (artikel 12 van het ontwerp) geeft slechts een zeer algemeen beeld van de omvang van de gegevens die een vennootschap wier effecten openbaar te koop gesteld, aangeboden of verkocht worden, dient mede te delen. Men kan zich afvragen of het niet de taak van de wetgever is om, zoals hij tot nog toe heeft gedaan, het evenwicht te bepalen dat tot stand moet worden gebracht tussen het belang van het publiek in het algemeen en het particulier belang van de vennootschappen. Het publiek heeft er stellig belang bij, behoorlijk geïnformeerd te worden, maar ook de vennootschappen kunnen er belang bij hebben bepaalde gegevens omtrent hun structuur en hun bedrijvigheid, onder meer ter wille van hun concurrenten, niet publiekelijk kenbaar te maken.

« 1^o la date de l'acte de société, celle de tous actes apportant des modifications aux statuts et les dates de leur publication;

2^o l'objet de la société, le capital social et éventuellement le nombre d'actions ou de parts non représentatives du capital exprimé, les droits y attachés, notamment le droit de vote aux assemblées générales;

3^o le montant du capital non libéré et de la somme restant à verser sur chaque action;

4^o la composition des conseils d'administration et de surveillance;

5^o les énonciations prescrites par l'article 30;

6^o les derniers comptes annuels ou la mention qu'il n'en a pas encore été déposé (article 36 des lois coordonnées). »

Toutefois, les énonciations prescrites par l'article 30 (modifié par l'article 7 de la loi du 5 décembre 1984), visées à l'article 36, 5^o, des lois coordonnées, ne doivent être mentionnées dans la notice et dans les prospectus que dans le cas de sociétés ayant moins de cinq années d'existence. Ces énonciations concernent dix-huit objets énumérés par l'article 30 des lois coordonnées.

Pour les obligations, les indications qui, selon la loi belge (articles 84 et 85 des lois coordonnées), doivent être contenues dans la notice et dans les prospectus, sont les suivantes :

« 1^o l'objet de la société;

2^o sa durée;

3^o la date de l'acte de société, celle de tous actes apportant des modifications aux statuts et les dates de leur publication;

4^o le capital social et la partie de ce capital non libérée;

5^o la composition des conseil d'administration et de surveillance;

6^o les charges hypothécaires grevant les biens ou les droits immobiliers qui appartiennent à la société ainsi que le montant des obligations déjà émises par la société avec l'énumération des garanties attachées à ces obligations;

7^o le nombre et la valeur nominale des obligations à émettre ou à vendre, l'intérêt à payer pour chacune d'elles, l'époque et les conditions du remboursement;

8^o les derniers comptes annuels ou la mention qu'il n'en a pas encore été déposé ».

Plutôt que d'aménager ces dispositions législatives en fonction de la directive, le projet de loi, en son chapitre III, tend à les abroger en même temps que d'autres articles des lois coordonnées relatifs à la matière (articles 36 à 40 et 84 à 88 des lois coordonnées), et insère dans l'arrêté royal n° 185 des dispositions donnant au Roi et à la Commission bancaire de larges pouvoirs pour régler cette matière.

En abandonnant au pouvoir discrétionnaire du Roi et de la Commission bancaire l'appréciation de ce qui est nécessaire pour l'information du public, le projet supprime une protection que l'intervention du législateur lui-même accorde actuellement à ce qu'il est convenu d'appeler « le secret des affaires ».

Le paragraphe 2 de l'article 29 en projet (article 12 du projet) ne donne qu'un aperçu très général sur l'étendue des indications qui devront être fournies par la société dont les titres sont exposés, offerts ou vendus publiquement. On peut se demander si ce n'est pas au législateur, ainsi qu'il l'a fait jusqu'à présent, qu'il appartient de définir l'équilibre à réaliser entre l'intérêt du public en général et l'intérêt privé des sociétés. Si le public a intérêt à être convenablement informé, les sociétés peuvent avoir aussi un intérêt à ne pas faire connaître publiquement, notamment à leurs concurrents, certains éléments de leur structure et de leurs activités.

Bovendien zijn de bepalingen van de artikelen 30, 36 en 84 van de gecoördineerde wetten in het verleden slechts bij zeldzame gelegenheden door de wetgever gewijzigd. Men zou zich dus, om hier de verordenende macht in de plaats van de wetgevende macht te doen komen, niet kunnen beroepen op de noodzaak van frequente aanpassingen.

II. De artikelen 20 en 22 van het ontwerp van wet beogen de opheffing van de artikelen 38 en 86 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, luidens welke diegenen die de bepalingen van de artikelen 36, 37, 84 of 85 hebben overtreden, « hoofdelijk aansprakelijk (zijn) voor de door hun schuld veroorzaakte schade ». Dit hoofdelijk verbonden zijn in de burgerrechtelijke aansprakelijkheid betreft thans niet alleen het bericht maar ook de prospectussen en de omzendbrieven waarin overeenkomstig de artikelen 37, eerste lid, en 85, eerste lid, de tekst van het bericht moet voorkomen.

Het is de Raad van State niet duidelijk waarom men deze hoofdelijke aansprakelijkheid laat varen. Hij vestigt er de aandacht op dat de wederinvoering ervan niet bij verordening zou kunnen geschieden.

III. De opheffing van de wetsbepalingen met betrekking tot de dossiers, de berichten en de prospectussen, en de aan de Koning en de Bankcommissie verleende machtiging om in die aangelegenheden verordenend op te treden, zouden bij de inwerkingtreding van de ontworpen wet wel eens moeilijkheden kunnen doen rijzen, als op dat ogenblik niet alle vereiste verordeningmaatregelen zijn getroffen.

Het is aan de Regering en aan de Wetgevende Kamers om in overgangsbepalingen te voorzien, indien zij de ontworpen artikelen 27 en 29 (1) willen handhaven zoals die thans worden voorgelegd.

BIJZONDERE OPMERKINGEN

ART. 11

Artikel 26, eerste lid, van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 bepaalt:

« Al wie voornemens is hetzij actiën, effecten of winstaandelen van vennootschappen, hetzij obligatiën openbaar te koop te stellen, te koop te bieden of te verkopen, moet aan de Bankcommissie vijftien dagen op voorhand daarvan kennis geven ».

en artikel 27 van hetzelfde koninklijk besluit vervolgt:

« Bij deze kennisgeving wordt een dossier gevoegd opgemaakt overeenkomstig de voorschriften van de Bankcommissie, en dat inzonderheid zal bevatten:

1^o de aanduidingen voorgeschreven bij de artikelen 36 en 82 der samengevoegde wetten op de handelsvennootschappen (2);

2^o een gedetailleerde staat van de verbintenissen, in België en in het buitenland, van de vennootschap wier effecten openbaar te koop gesteld, te koop geboden of verkocht worden;

3^o de redenen van de openbare oproep tot het gespaard vermogen;

4^o eventueel, de voorwaarden van overneming van de openbaar te koop gestelde, te koop geboden of verkochte effecten, de samenstelling, de rechten en de verplichtingen van ieder waarborg- of uitgiftesyndicaat, dat met het oog op dit te koop stellen, te koop bieden of verkopen opgericht is;

5^o een gespecificeerde staat, welke de hiernavermelde deelnemingen opgeeft die in bezit zijn van hen die de door artikel 26 voorziene kennisgeving hebben gedaan en eventueel van hen die van de onder vorenstaand 4^o bedoelde syndicaten deel uitmaken: aandelen in, obligatiën van, of andere deelnemingen, in hetzij welke vorm ook, in de vennootschap, waarvan de effecten openbaar te koop gesteld, te koop geboden of verkocht worden ».

(1) Artikelen 11 en 12 van het ontwerp.
(2) Artikel 82 is artikel 84 geworden.

Au surplus, les dispositions des articles 30, 36 et 84 des lois coordonnées n'ont été modifiées par le législateur qu'en de rares occasions, de telle sorte qu'on ne pourrait justifier de substituer, dans cette matière, le pouvoir réglementaire au pouvoir législatif par la nécessité de fréquentes adaptations.

II. En ses articles 20 et 22, le projet de loi tend à abroger les articles 38 et 86 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, aux termes desquels tous ceux qui ont contrevenu aux dispositions des articles 36, 37, 84 ou 85, « sont solidairement responsables du préjudice résultant de leur faute ». Cette solidarité dans la responsabilité civile concerne actuellement non seulement la notice mais aussi les prospectus et circulaires, qui selon les articles 37, alinéa 1^{er}, et 85, alinéa 1^{er}, doivent reproduire le texte de la notice.

Le Conseil d'Etat n'aperçoit pas la raison pour laquelle cette responsabilité solidaire est supprimée. Il attire l'attention sur le fait qu'elle ne pourrait pas être rétablie par un texte réglementaire.

III. L'abrogation de dispositions légales relatives aux dossiers, aux notices et aux prospectus, et l'attribution au Roi et à la Commission bancaire du pouvoir de réglementer ces matières risquent de susciter des difficultés lors de l'entrée en vigueur de la loi en projet, si celle-ci intervient avant que ne soient prises toutes les mesures réglementaires nécessaires.

Il appartiendra au Gouvernement et aux Chambres législatives, s'ils entendent maintenir les articles 27 et 29 en projet (1), tels qu'ils sont actuellement présentés, de prévoir des dispositions transitoires.

OBSERVATIONS PARTICULIERES

ART. 11

L'article 26, alinéa 1^{er}, de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 prévoit:

« Quiconque se propose d'exposer en vente, d'offrir en vente ou de vendre publiquement, soit des actions, des titres ou parts bénéficiaires de sociétés, soit des obligations, doit en aviser, quinze jours d'avance, la Commission bancaire »,

et l'article 27 du même arrêté royal poursuit en ces termes:

« A cet avis est joint un dossier établi conformément aux prescriptions de la Commission bancaire et qui comportera notamment:

1^o les indications prescrites par les articles 36 et 82 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales; (2)

2^o un état détaillé des engagements, en Belgique et à l'étranger, de la société dont les titres sont exposés, offerts en vente ou vendus publiquement;

3^o les motifs de l'appel public fait à l'épargne;

4^o éventuellement, les conditions de la prise ferme des titres exposés, offerts en vente ou vendus publiquement, la composition, les droits et les obligations de tout syndicat de garantie ou d'émission formé en vue de ces expositions, offres ou ventes;

5^o un état détaillé des participations détenues sous forme d'actions, obligations ou sous toute autre forme dans la société dont les titres sont exposés, offerts en vente ou vendus publiquement par ceux qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 et, éventuellement, par ceux qui composent les syndicats visés au 4^o ci-dessus ».

(1) Articles 11 et 12 du projet.
(2) L'article 82 est devenu l'article 84.

Ervan uitgaande dat het bericht voortaan wordt vervangen door het wettelijk verplicht gestelde prospectus en dat « het dossier », zoals de memorie van toelichting zegt, « in de praktijk meer inlichtingen bevat dan wat in de tekst wordt opgesomd », stelt de Regering voor deze tekst te vereenvoudigen « en gewoon te vermelden dat bij de kennisgeving aan de Bankcommissie een dossier moet worden gevoegd, opgemaakt overeenkomstig de voorschriften van de Bankcommissie ».

De thans geldende tekst kent reeds aan de Bankcommissie een verordenende bevoegdheid toe, maar die bevoegdheid is beperkt doordat zij slechts betrekking kan hebben op bepalingen die een aanvulling zijn van die welke zijn vervat in artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 en in de artikelen 36 en 84 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, naar welke artikelen de tekst trouwens verwijst.

Aan de Bankcommissie een verordenende bevoegdheid toekennen voor het vaststellen van bepalingen die de huidige wetsbepalingen vervangen, doet verscheidene problemen rijzen:

1. Volgens de artikelen 67 en 78 van de Grondwet berust de verordenende bevoegdheid alleen bij de Koning. Nu is het wel zo dat de wetgever aan lagere administratieve overheden soms een verordenende bevoegdheid heeft verleend, maar dan alleen op beperkte gebieden en voor het regelen van detailkwesties.

2. Aangezien de uitoefening van de aan de Bankcommissie toegekende verordenende bevoegdheid aan geen enkel toezicht onderworpen is, kan de parlementaire controle niet werken, vermits geen enkel Minister verantwoordelijk is voor de handelingen van deze instelling.

Deze verordenende bevoegdheid zou dus autonomer zijn dan die van de Koning. Bovendien zou aan de uitoefening ervan geen advies van de afdeling wetgeving van de Raad van State voorafgaan.

3. In het geval dat een verordening van de Bankcommissie en een verordening uitgaande van een andere autoriteit met elkaar strijdig zouden zijn, kan men zich afvragen wat hun respectievelijke plaats in de hiërarchie der normen zou zijn.

Een pluspunt in artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 is dat deze tekst, die slechts bij wet kan worden gewijzigd, aangeeft dat de voornaamste gegevens van het dossier die bij de kennisgeving moeten worden gevoegd, dezelfde zijn voor alle aanvragers.

Bovendien zij opgemerkt dat dit artikel 27 sinds 1935 ongewijzigd is gebleven. Het is dus niet van die aard dat het vaak wijzigingen moet ondergaan, wat een grond van verantwoording had kunnen opleveren voor de vervanging ervan door een verordeningstekst, die zich sneller laat aanpassen aan de wisselende behoeften.

De opsomming onder het huidige artikel 27 zou dan ook moeten worden aangepast, veeleer dan dat zij zou moeten worden opgeheven.

Mocht het toch in de bedoeling van de Regering liggen de verordenende bevoegdheid van de Bankcommissie te vergroten, dan zou, naar het voorbeeld van artikel 21 van het koninklijk besluit nr. 185, gewijzigd bij artikel 47 van de wet van 30 juni 1975, bepaald moeten worden dat de verordeningen die op grond van artikel 27 worden uitgevaardigd, aan de Minister van Financiën ter goedkeuring dienen te worden voorgelegd. In deze veronderstelling zou de wet bovendien, overeenkomstig artikel 129 van de Grondwet, de vorm moeten bepalen waarin die verordeningen worden bekendgemaakt, bijvoorbeeld in het *Belgisch Staatsblad*, als bijvoegsel bij het ministerieel besluit van goedkeuring.

Artikel 11 van het ontwerp heeft eveneens tot doel aan artikel 27 van het koninklijk besluit nr. 185 een lid toe te voegen dat de Bankcommissie ertoe zou machtigen « met het oog op de toepassing van deze titel, zich alle daartoe nodige inlichtingen (te) doen verstrekken ». Bedoeld wordt Titel II van dit koninklijk besluit nr. 185.

Door deze tekst worden niet alleen degenen die bij de Bankcommissie een dossier indienen maar wordt ook onverschillig welke derde persoon verplicht om aan deze commissie de door haar gevraagde inlichtingen te verstrekken. Een zodanig uitgebreide onderzoeksbevoegdheid, met daaraan gekoppeld de in artikel 42, 9°, van het koninklijk besluit nr. 185

Prenant appui sur le fait que la notice est désormais remplacée par le prospectus devenu légalement obligatoire, et sur le fait que, comme le dit l'exposé des motifs, « dans la pratique le dossier comprend des renseignements plus nombreux que ceux énumérés dans le texte » le Gouvernement propose de simplifier ce texte « en indiquant simplement que l'avis à la Commission bancaire doit être accompagné d'un dossier établi conformément aux prescriptions de celle-ci ».

Le texte actuellement en vigueur attribue déjà un pouvoir réglementaire à la Commission bancaire, mais ce pouvoir se trouve limité en ce qu'il ne peut porter que sur des dispositions complémentaires de celles qui sont inscrites à l'article 27 de l'arrêté royal n° 185 et aux articles 36 et 84 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, auxquels il renvoie.

L'attribution d'un pouvoir réglementaire à la Commission bancaire pour arrêter des dispositions remplaçant les dispositions légales actuelles pose plusieurs problèmes:

1. Selon les articles 67 et 78 de la Constitution, le pouvoir réglementaire n'appartient qu'au Roi. Il est vrai que le législateur a parfois attribué des pouvoirs réglementaires à des autorités administratives subordonnées, mais seulement dans des domaines limités et pour régler des questions de détail.

2. L'exercice du pouvoir réglementaire conféré à la Commission bancaire n'étant soumis à aucune tutelle, le contrôle parlementaire ne peut s'exercer puisqu'aucun Ministre n'est responsable des actes de cet organisme.

Ce pouvoir réglementaire serait donc plus autonome que celui du Roi. En outre, l'exercice de ce pouvoir ne serait pas précédé d'un avis de la section de législation du Conseil d'Etat.

3. On peut se demander, en cas de conflit entre un règlement de la Commission bancaire et un règlement émanant d'une autre autorité, quelle serait leur place respective dans la hiérarchie des normes.

L'article 27 de l'arrêté royal n° 185 a le mérite d'indiquer, dans un texte ne pouvant être modifié que par la loi, que les principaux éléments du dossier à joindre à l'avis sont les mêmes pour tous les demandeurs.

On retiendra au surplus que cet article 27 est demeuré inchangé depuis 1935. Il n'est donc pas appelé à subir de fréquentes modifications, ce qui aurait pu justifier qu'on le remplace par un texte réglementaire dont l'adaptation à des nécessités changeantes est plus rapide.

Dès lors, plutôt que de supprimer l'énumération contenue dans l'article 27 actuel, il conviendrait d'adapter celle-ci.

Si l'intention du Gouvernement était néanmoins d'accroître le pouvoir réglementaire de la Commission bancaire, il conviendrait, en s'inspirant de l'article 21 de l'arrêté royal n° 185, modifié par l'article 47 de la loi du 30 juin 1975, de prévoir que les règlements pris en vertu de l'article 27 soient soumis à l'approbation du Ministre des Finances. Dans cette hypothèse, la loi devrait en outre, conformément à l'article 129 de la Constitution, déterminer la forme de la publication de ces règlements. Ceux-ci pourraient, par exemple, être publiés au *Moniteur belge*, en annexe à l'arrêté ministériel d'approbation.

L'article 11 du projet a également pour objet d'ajouter à l'article 27 de l'arrêté royal n° 185 un alinéa qui tend à donner à la Commission bancaire le pouvoir de « se faire communiquer toutes informations nécessaires à l'application du présent titre ». Il s'agit du Titre II de cet arrêté royal n° 185.

Ce texte oblige non seulement ceux qui introduisent un dossier auprès de la Commission bancaire mais également tout tiers quelconque à communiquer à cette Commission les informations qu'elle exige. Un pouvoir d'investigation aussi étendu et accompagné des sanctions pénales prévues à l'article 42, 9°, de l'arrêté royal n° 185, ne paraît pas justifié.

bepaalde strafrechtelijke sancties, lijkt niet gewettigd. De tekst zou moeten verduidelijken welke personen of instellingen tot het verstrekken van inlichtingen gehouden zijn.

Anderzijds draagt het ontwerp, doordat het doelt op de gehele Titel II, aan de Bankcommissie een bevoegdheid op die zou gelden voor het indieningsdossier (artikelen 26 en 27), de verbodsprocedure (artikel 28), de inhoud van het prospectus (nieuw artikel 29) (1), en het openbaar verkopen van effecten in het buitenland (artikel 31).

Het tweede lid van het ontworpen artikel 27 zou dus van dit artikel moeten worden losgemaakt en een op zichzelf staande bepaling aan het slot van Titel II moeten vormen.

Bovendien kan men zich afvragen waarom de Minister van Financiën, die toch mede bij de toepassing van deze Titel II betrokken is, niet dezelfde informatiebevoegdheid krijgt.

ART. 12

Het ontworpen artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 is ongevoelzaam lang. Het zou in verscheidene artikelen gesplitst moeten worden.

Het ontworpen artikel 29, § 1, bepaalt dat het prospectus moet worden opgemaakt onder de verantwoordelijkheid van de daarin vermelde personen ».

Die formulering is onnauwkeurig voor zover de tekst niet aangeeft in welke hoedanigheid de « vermelde personen » verantwoordelijk zijn.

Blijkbaar is het niet de bedoeling van de Regering die verantwoordelijkheid individueel op elk lid van de raad van bestuur te doen wegen, noch op de financiële instelling die haar medewerking verleent aan de uitgifte, noch op de drukker van het prospectus.

Het zou logischer zijn die verantwoordelijkheid te leggen op diegenen « die de bij artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalde kennisgeving hebben gedaan ». Die uitdrukking wordt met name gebruikt in de ontworpen paragraaf 4 van hetzelfde artikel 29.

Het ontworpen artikel 29, § 1, legt de verplichting op een « kennisgeving » te publiceren, waarin het volledige prospectus is opgenomen of waarin wordt meegedeeld waar het prospectus verkrijgbaar is. Bij ontstentenis van enige verdere precisering kan die bekendmaking zo onopvallend zijn dat ze onopgemerkt kan verlopen.

Die bekendmaking is thans geregeld door een wettekst: artikel 36 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, in de opheffing waarvan artikel 20 van het ontwerp voorziet.

De wezenlijke regels inzake de bekendmaking worden ook bepaald bij artikel 20 van de richtlijn van 17 maart 1980.

Wordt artikel 36 van de bovengenoemde gecoördineerde wetten opgeheven, dan moet artikel 29, § 1, van de ontworpen tekst, op zijn minst de bij de richtlijn bepaalde wezenlijke regels inzake de bekendmaking overnemen.

De uitdrukking « de aard van de zaak », die in het ontworpen artikel 29, § 2, eerste lid, gebruikt wordt ter aanduiding van een van de gegevens waarop het publiek zijn oordeel moet kunnen vestigen, stemt niet overeen met de bewoordingen van artikel 4 van de richtlijn van 17 maart 1980, waarin wordt voorgeschreven dat de in het prospectus opgenomen gegevens in staat moeten stellen « een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de (...) instelling » die de effecten uitgeeft.

De in de memorie van toelichting gegeven verantwoording steunt op de huidige tekst van artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185, met andere woorden, op een tekst die teruggaat tot vóór de eerdere vermelde richtlijn, waarvan deze laatste nu precies de aanpassing voorschrijft.

Luidens de ontworpen paragraaf 3, eerste lid, 2°, kan de Koning de inhoud vaststellen van de aanvullingen van het prospectus.

(1) Artikel 12 van het ontwerp.

Le texte devrait préciser quelles sont les personnes ou les organismes qui sont tenus de communiquer les informations.

D'autre part, en visant le Titre II dans son ensemble, le projet confie à la Commission bancaire un pouvoir qui s'appliquerait au dossier d'introduction (articles 26 et 27), à la procédure d'interdiction (article 28), au contenu du prospectus (article 29 nouveau) (1), aux ventes publiques de titres à l'étranger (article 31).

L'alinéa 2 de l'article 27 en projet devrait donc être séparé de cet article et constituer une disposition indépendante qui devrait figurer à la fin du Titre II.

Au surplus, comme le Ministre des Finances intervient aussi pour l'application de ce Titre II, on peut se demander pour quelle raison il n'est pas investi également du même pouvoir d'information.

ART. 12

L'article 29 de l'arrêté royal n° 185, en projet, est d'une longueur inhabituelle. Il devrait être scindé en plusieurs articles.

L'article 29, § 1^{er}, en projet, prévoit que le prospectus est « établi sous la responsabilité des personnes qui y sont désignées ».

Cette formule est imprécise dans la mesure où le texte n'indique pas en quelle qualité les personnes désignées sont responsables.

Il ne semble pas que l'intention du Gouvernement soit de faire peser cette responsabilité individuellement sur chaque membre du conseil d'administration, ni sur l'organisme financier qui prête son concours à l'émission, ni sur l'imprimeur du prospectus.

Il serait plus logique d'imposer cette responsabilité à ceux « qui ont donné l'avis prévu à l'article 26 » de l'arrêté royal n° 185. Cette expression est notamment utilisée au paragraphe 4 du même article 29, en projet.

L'article 29, § 1^{er}, en projet, prévoit l'obligation de publier un « avis » reproduisant le prospectus complet ou précisant où le prospectus peut être obtenu. A défaut de précision, cette publicité peut être d'une discrétion telle qu'elle peut passer inaperçue.

Cette publicité est organisée actuellement par un texte législatif: l'article 36 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, dont l'article 20 du projet prévoit l'abrogation.

Les modalités essentielles de la publicité sont aussi prévues à l'article 20 de la directive du 17 mars 1980.

Si l'article 36 des lois coordonnées précitées était abrogé, il conviendrait que l'article 29, § 1^{er}, du texte en projet, reprenne au moins les modalités essentielles de la publicité fixées par la directive.

L'expression « la nature de l'affaire », employée à l'article 29, § 2, alinéa 1^{er}, en projet, pour désigner un des éléments sur lesquels le public doit pouvoir fonder son jugement, ne correspond pas aux termes utilisés par l'article 4 de la directive du 17 mars 1980, qui exige que les renseignements contenus dans le prospectus permettent de « porter un jugement fondé sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur » des valeurs mobilières.

La justification donnée dans l'exposé des motifs se fonde sur le texte actuel de l'article 29 de l'arrêté royal n° 185, c'est-à-dire sur un texte antérieur à la directive précitée, dont celle-ci exige précisément l'adaptation.

Aux termes du paragraphe 3, alinéa 1^{er}, 2°, en projet, le Roi peut fixer le contenu des compléments au prospectus.

(1) Article 12 du projet.

Volgens de memorie van toelichting, zou het alleen de bedoeling zijn de Koning in staat te stellen « de termijnen en modaliteiten vast (te) stellen binnen dewelke de aanvullingen van het prospectus... moeten worden gepubliceerd ».

Het zou wenselijk zijn dat de bevoegdheid van de Koning wat de aanvullingen betreft, dezelfde zou zijn als voor het prospectus zelf.

De ontworpen paragraaf 3, eerste lid, 3^o en 4^o, heeft betrekking op de vrijstellingen en afwijkingen van de verplichting om een prospectus op te stellen en openbaar te maken.

Artikel 6 van de richtlijn van 17 maart 1980 beschrijft heel nauwkeurig de gevallen waarin gedeeltelijke of volledige vrijstelling van de verplichting tot het publiceren van het prospectus, kan worden verleend.

Artikel 7 van dezelfde richtlijn geeft twee gevallen aan waarin de bevoegde autoriteiten ontheffing kunnen verlenen van de verplichting tot het vermelden van bepaalde gegevens in het prospectus.

De tekst van het ontworpen artikel 29, § 3, eerste lid, 3^o en 4^o, is veel summierder dan die van de richtlijn.

De tekst van die bepalingen zou herschreven moeten worden om hem volkomen te doen overeenstemmen met de voorschriften van de richtlijn.

Bovendien zou het wenselijk zijn in 3^o van de ontworpen paragraaf 3, eerste lid, de overheid aan te wijzen die gemachtigd is de vrijstelling te verlenen.

Bij de bepaling onder 4^o van de ontworpen paragraaf 3, eerste lid, volgens welke de Koning aan de Bankcommissie machtiging kan verlenen om afwijkingen van de koninklijke besluiten toe te staan, is, wat het interne recht betreft, een soortgelijke opmerking te maken als die welke gemaakt is in de algemene opmerking II met betrekking tot hoofdstuk I.

Volgens het tweede lid van dezelfde ontworpen paragraaf 3, worden de besluiten met betrekking tot het prospectus dat vóór de toelating tot de officiële notering aan een openbare fondsenbeurs openbaar moeten worden gemaakt, genomen « na advies van de Beursnoteringscomités ». Zoals de tekst is gesteld, doet hij niet duidelijk uitkomen of het advies van het Beursnoteringscomité, in het bepaalde geval, in de plaats komt van dat van de Bankcommissie, dan wel een aanvullende formaliteit is.

Paragraaf 4 van het ontworpen artikel 29, die betrekking heeft op de goedkeuring van de stukken, maakt geen onderscheid tussen de uitgifte of de openbare verkoping, buiten de beurs, en de toelating tot de beursnotering.

In beide gevallen wordt de controle op het prospectus toevertrouwd aan de Bankcommissie.

De wet heeft evenwel noteringscomités ingesteld om te beslissen « over de opneming van de effecten en deviezen in de notering, alsmede over hun schrapping uit de notering, zowel wat betreft de termijnmarkt als de contantmarkt en eventueel de bankmarkt » (artikel 101 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel) (1).

Ter wille van de samenhang zou het prospectus, wanneer het een voorafgaande formaliteit is voor de toelating van de effecten tot een beursnotering, door de met de eindbeslissing belaste overheid moeten worden goedgekeurd; anders zou de Bankcommissie, door haar goedkeuring aan het prospectus niet te verlenen, de opneming in de notering kunnen beletten, ook al behoort die opneming aan de bevoegdheid van de noteringscomités.

Eveneens ter wille van de samenhang zou de in het ontworpen artikel 29, § 2, derde lid, bepaalde schorsing van de verrichting, ingeval een nieuw feit zich voordoet, alleen dan in de bevoegdheid van de Bankcommissie mogen worden gelegd wanneer het gaat om een uitgifte of een

Selon l'exposé des motifs, l'intention serait seulement de permettre au Roi de « fixer les délais et modalités dans lesquels les compléments au prospectus... seront rendus publics ».

Il conviendrait que les pouvoirs du Roi soient les mêmes en ce qui concerne les compléments qu'en ce qui concerne le prospectus.

Le paragraphe 3, alinéa 1^{er}, 3^o et 4^o, en projet, est relatif aux dispenses et aux dérogations à l'obligation d'établir et de rendre public un prospectus.

L'article 6 de la directive du 17 mars 1980 décrit avec beaucoup de précision les cas où une dispense partielle ou totale de l'obligation de publier le prospectus peut être accordée.

L'article 7 de la même directive expose deux éventualités dans lesquelles une dispense d'inclure dans le prospectus certains renseignements peut être octroyée par les autorités compétentes.

Le texte de l'article 29, § 3, alinéa 1^{er}, 3^o et 4^o, en projet, est beaucoup plus sommaire que celui de la directive.

Le texte de ces dispositions devrait être remanié en vue de son adéquation aux prescriptions de la directive.

Il conviendrait, en outre, d'indiquer, au 3^o du paragraphe 3, alinéa 1^{er}, en projet, l'autorité habilitée à accorder la dispense.

Le 4^o du paragraphe 3, alinéa 1^{er}, en projet, qui permet au Roi d'habiliter la Commission bancaire à autoriser des dérogations aux arrêts royaux appelle, en ce qui concerne le droit interne, une observation semblable à celle qui a été faite dans l'observation générale II relative au chapitre I^{er}.

Selon l'alinéa 2 du même paragraphe 3, en projet, les arrêts qui ont pour objet le prospectus préalable à l'admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics sont pris « sur avis des Comités de la cote ». Tel que le texte est rédigé, il ne fait pas apparaître clairement si l'avis du Comité de la cote se substitue, dans le cas qu'il prévoit, à celui de la Commission bancaire, ou constitue une formalité complémentaire.

Le paragraphe 4 de l'article 29 en projet, relatif à l'approbation des documents, ne distingue pas l'émission ou la vente publique, hors bourse, et l'admission à la cote d'une bourse.

Dans les deux cas, le contrôle du prospectus est confié à la Commission bancaire.

Cependant, la loi a institué des Comités de la cote afin de statuer « sur l'admission à la cote des fonds publics et des devises, ainsi que sur leur radiation de la cote, tant du marché à terme que du marché au comptant et éventuellement du marché en banque » (article 101 du Livre I^{er}, Titre V, du Code de commerce) (1).

Il serait dès lors plus cohérent que le prospectus, lorsqu'il constitue une formalité préliminaire à l'admission des titres à la cote d'une bourse, soit approuvé par l'autorité qui est chargée de la décision finale, sans quoi la Commission bancaire pourrait, en n'accordant pas son approbation au prospectus, interdire l'inscription à la cote, qui est pourtant de la compétence des Comités de la cote.

Le même souci de cohérence exigerait que la suspension de l'opération, en cas de fait nouveau, prévue à l'article 29, § 2, alinéa 3, en projet, ne soit au pouvoir de la Commission bancaire que lorsqu'il s'agit d'une émission ou d'une vente publique, hors bourse, et demeure au pouvoir

(1) Article 2, I^{er}, van het ontwerp bepaalt zich ertoe daaraan de bevoegdheid toe te voegen om de notering te schorsen.

(1) L'article 2, I^{er}, du projet se borne à ajouter à ces pouvoirs celui de suspendre la cotation.

openbare verkoping buiten de beurs. Wanneer het gaat om een toelating van effecten tot de beursnotering zou ze tot de bevoegdheid van het Beursnoteringscomité moeten blijven behoren.

De paragrafen 3 en 4 zouden in hun geheel herzien moeten worden, ter voorkoming van strijdigheid met en overbodige herhaling van de bepalingen van de artikelen 101 en 102 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel, zoals zij gewijzigd zullen worden door het huidige ontwerp (de artikelen 2 en 3).

De machtiging tot uitoefening van een door het ontworpen artikel 29, § 3, van het koninklijk besluit nr. 185 aan de Koning verleende verordenende bevoegdheid, lijkt reeds besloten te liggen in de in ruimere bewoordingen gestelde machtiging bedoeld in het ontworpen artikel 102 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van koophandel.

Doordat de werkingssfeer van elk van die machtigingen niet nauwkeurig afgebakend is, kan de overlapping van de twee verordenende bevoegdheden welke die machtigingen aan de Koning verlenen, moeilijkheden doen ontstaan, zowel bij de nadere uitwerking van de verordeningen, als naar aanleiding van hun toepassing.

Artikel 18, § 2, van de richtlijn van 17 maart 1980 bepaalt dat het prospectus wordt « goedgekeurd door de bevoegde autoriteiten ».

Paragraaf 4, eerste lid, van het ontworpen artikel 29 voorziet in de goedkeuring, niet alleen van het prospectus en andere stukken, maar ook van de inhoud daarvan, hetgeen lijkt te impliceren dat de overheid die de goedkeuring verleent, alle gegevens die in die stukken voorkomen, onderzoekt.

Volgens paragraaf 4, tweede lid, van hetzelfde ontworpen artikel 29, wordt de goedkeuring van de Bankcommissie binnen een termijn van één maand ter kennis gebracht. Die termijn harmonieert niet met de termijn bepaald in artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185. Volgens dat artikel, immers, moet al wie voornemens is effecten openbaar te verkopen, vijftien dagen op voorhand daarvan kennis geven aan de Bankcommissie. Een zelfde termijn zou moeten worden bepaald om de goedkeuring te geven of te weigeren.

Om dezelfde reden zou de termijn van één maand, die voorkomt in paragraaf 5, tweede lid, van hetzelfde artikel, afgestemd moeten worden op die van artikel 26 van het koninklijk besluit nr. 185.

Bovendien is er in paragraaf 4, tweede lid, van dat ontworpen artikel 29, een gebrek aan overeenstemming tussen de Franse en Nederlandse tekst, waar in de Nederlandse tekst sprake is van « De goedkeuring van de publikatie » en in de Franse van « L'approbation de la Commission bancaire ».

Paragraaf 5, eerste lid, van het ontworpen artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 bepaalt dat de Bankcommissie de verschillende betrokkenen ervan in kennis stelt dat zij oordeelt dat de verrichting in omstandigheden zou kunnen plaatsvinden waarbij het publiek op een dwaalspoor kan worden gebracht omtrent de aard van de zaak of de aan de effecten verbonden rechten.

Paragraaf 5, tweede lid, van artikel 29 van het koninklijk besluit nr. 185 voorziet in een verbod op het uitvoeren van de verrichting ingeval de auteurs van het prospectus binnen een bepaalde termijn geen rekening hebben gehouden met de kennisgeving die hun gedaan is.

In de eerste plaats, is het niet duidelijk waarvoor het van belang zou kunnen zijn een termijn vast te stellen voor de verbetering van het prospectus. Zolang de auteurs ervan geen nieuw ontwerp van prospectus indienen, kan hun openbare verrichting niet doorgaan.

Ook is het mogelijk dat van de voorgenomen uitgifte of notering wordt afgezien.

In de tweede plaats, heeft het geen zin een verbodsbeslissing te nemen voor een verrichting die geen doorgang kan vinden zolang het prospectus niet de goedkeuring heeft gekregen van de bevoegde overheid. Wordt die goedkeuring geweigerd, dan kan geen enkele verrichting in het openbaar op gang gebracht worden.

du Comité de la cote lorsqu'il s'agit d'une admission de titres à la cote de la bourse.

Les paragraphes 3 et 4, dans leur ensemble, devraient être revus afin d'éviter toute contradiction et tout double emploi avec les dispositions des articles 101 et 102 du Livre 1^{er}, Titre V, du Code de commerce, tels qu'ils seront modifiés par le projet actuel (articles 2 et 3).

L'habilitation à exercer un pouvoir réglementaire accordé au Roi par l'article 29, § 3, de l'arrêté royal n° 185, en projet, paraît déjà comprise dans celle prévue en termes plus larges par l'article 102 du Livre 1^{er}, Titre V, du Code de commerce, en projet.

A défaut d'une délimitation précise du champ d'application de chacune de ces habilitations, le chevauchement des deux pouvoirs réglementaires que celles-ci attribuent au Roi est de nature à susciter des difficultés tant lors de l'élaboration des règlements qu'à l'occasion de leur application.

L'article 18, § 2, de la directive du 17 mars 1980 prévoit que le prospectus est « approuvé par les autorités compétentes ».

Le paragraphe 4, alinéa 1^{er}, de l'article 29 en projet, prévoit l'approbation non pas seulement du prospectus et des autres documents mais du « contenu » de ceux-ci, ce qui paraît impliquer une vérification par l'autorité qui accorde l'approbation de toutes les données contenues dans ces documents.

Selon le paragraphe 4, alinéa 2, du même article 29 en projet, l'approbation de la Commission bancaire est notifiée dans le délai d'un mois. Ce délai n'est pas en harmonie avec le délai prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185. Selon cet article, en effet, quiconque se propose de vendre publiquement des valeurs mobilières doit en aviser quinze jours à l'avance la Commission bancaire. Un même délai devrait être imparti pour donner ou refuser l'approbation.

Pour la même raison, le délai d'un mois figurant au paragraphe 5, alinéa 2, du même article, devrait être aligné sur celui prévu à l'article 26 de l'arrêté royal n° 185.

En outre, il existe au paragraphe 4, alinéa 2, de cet article 29 en projet, un manque de concordance entre le texte français et le texte néerlandais, le texte français parlant de « L'approbation de la Commission bancaire » et le texte néerlandais de « De goedkeuring van de publikatie ».

Le paragraphe 5 alinéa 1^{er}, de l'article 29 de l'arrêté royal n° 185, en projet, prévoit que la Commission bancaire avise les diverses personnes intéressées de ce qu'elle estime que l'opération risque de se faire dans des conditions qui peuvent induire le public en erreur sur la nature de l'affaire ou sur les droits attachés aux titres.

Le paragraphe 5, alinéa 2, de l'article 29 de l'arrêté royal n° 185, prévoit l'interdiction de la réalisation de l'opération dans le cas où les auteurs du prospectus n'ont pas tenu compte dans un délai déterminé de l'avis qui leur a été donné.

En premier lieu, on ne voit pas l'intérêt de la fixation d'un délai pour la correction du prospectus. Aussi longtemps que les auteurs de celui-ci n'introduisent pas un nouveau projet de prospectus, leur opération publique ne pourra avoir lieu.

Il se peut aussi que le projet d'émission ou de cotation soit abandonné.

En second lieu, il est inutile de recourir à une décision d'interdiction pour une opération qui se trouve paralysée aussi longtemps que le prospectus n'a pas reçu l'approbation de l'autorité compétente. Si cette approbation est refusée, aucune opération ne peut être lancée publiquement.

In paragraaf 6 van hetzelfde artikel is er tegenspraak tussen, enerzijds, de verplichting die is opgelegd aan de Minister van Financiën, beschikend op beroep, om zijn beslissing met redenen te omkleden en, anderzijds, het vermoeden van verwerping van het beroep door het blote verstrijken van de termijn van twee maanden die bepaald is om uitspraak te doen.

Uit de voorgestelde tekst kan worden opgemaakt dat de Minister zijn beslissing slechts echt met redenen zal moeten omkleden indien hij het beroep inwilligt en dat, indien hij het beroep wil verwerpen, hij zich ertoe zal kunnen beperken de termijn te laten verstrijken, waardoor hij van motivering ontslagen zal zijn.

Wil de motivering van de ministeriële beslissing een doeltreffende waarborg zijn voor degenen die het beroep hebben ingesteld, dan moet zij in alle gevallen opgelegd worden.

Voor het geval dat de Regering niet zou overgaan tot de volledige herziening van het ontworpen artikel 29 die ingevolge sommige van 's Raads opmerkingen noodzakelijk lijkt, wordt subsidiair de volgende redactie voorgesteld, die rekening houdt met de andere opmerkingen en bovendien een aantal vormwijzigingen bevat:

„ Artikel 12. — Artikel 29 van hetzelfde besluit wordt vervangen door de volgende bepalingen:

Artikel 29. § 1. Het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen mag slechts geschieden nadat een prospectus, opgemaakt onder de verantwoordelijkheid van de personen die kennisgeving doen onder de voorwaarden van artikel 26, openbaar is gemaakt door opneming in ... dagbladen die in grote oplage worden verspreid.

Betreft het een aanvraag tot opneming in de officiële notering van een beurs, dan moet het prospectus de vorm aannemen van een brochure, die kosteloos voor het publiek verkrijgbaar moet worden gesteld bij de beurs, alsmede ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financieringsinstellingen die zorg dragen voor haar financiële dienst. In dat geval wordt in de officiële notering een kennisgeving gepubliceerd waarin de plaatsen worden vermeld waar het prospectus voor het publiek verkrijgbaar is (1).

§ 2. Het prospectus moet de gegevens bevatten die, rekening houdend met de kenmerken van de betrokken verrichting, noodzakelijk zijn om het publiek in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de instelling die effecten uitgeeft, alsmede over de rechten welke aan deze effecten verbonden zijn.

Het prospectus moet tevens vermelden dat het vóór zijn bekendmaking werd goedgekeurd door de in artikel 29ter, § 1, tweede lid, aangewezen bevoegde overheid, en dat die goedkeuring generlei beoordeling inhoudt van de opportuniteit en de merites van de verrichting, evenmin als van de positie van diegene die de verrichting uitvoert.

Elk veelbetekend nieuw feit dat van invloed kan zijn op het oordeel van het publiek, inzonderheid met betrekking tot de waardering van de effecten, en dat zich voordoet tussen de vaststelling van de inhoud van het prospectus en de afsluiting van de verrichting, moet worden vermeld in een document ter aanvulling van het prospectus, waarop op dezelfde wijze als voor het prospectus toezicht wordt uitgeoefend (2). Indien de bevoegde overheid van een dergelijk feit kennis heeft, kan zij de verrichting schorsen tot dat dit feit is bekendgemaakt.

Artikel 29bis. De Koning kan:

1° de minimuminhoud vaststellen van het prospectus en van zijn aanvullingen, alsmede die van de kennisgevingen, advertenties, aanplakbiljetten, folders en andere documenten die de verrichting aankondigen;

Dans le paragraphe 6 du même article, il y a une contradiction entre, d'une part, l'obligation faite au Ministre des Finances, statuant sur recours de motiver sa décision et, d'autre part, la présomption de rejet du recours par la simple expiration du délai de deux mois prévu pour statuer.

Il ressort du texte proposé que le Ministre ne sera véritablement tenu de motiver sa décision que s'il accueille le recours et que, s'il entend rejeter celui-ci, il pourra se contenter de laisser s'écouler le délai, ce qui le dispensera de l'obligation de motiver.

Pour constituer une garantie efficace en faveur de ceux qui ont introduit le recours, la motivation de la décision ministérielle doit être imposée dans tous les cas.

Pour le cas où le Gouvernement ne procéderait pas à une revision complète de l'article 29 en projet, qui semble s'imposer à la suite de certaines de ses observations, le Conseil d'Etat propose, à titre subsidiaire, la rédaction suivante, qui tient compte des autres observations et contient, en outre, quelques modifications de forme:

« Article 12. — L'article 29 du même arrêté est remplacé par les dispositions suivantes:

« Article 29. § 1^{er}. Les expositions, offres ou ventes publiques ne peuvent être réalisées qu'après qu'un prospectus, établi sous la responsabilité des personnes qui donnent avis dans les conditions de l'article 26, a été rendu public par insertion dans... journaux à large diffusion.

S'il s'agit d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse, le prospectus doit revêtir la forme d'une brochure mise gratuitement à la disposition du public au siège de la bourse ainsi qu'au siège de l'émetteur et des organismes financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier. Dans ce cas, il est publié dans la cote officielle un avis indiquant les endroits où le public peut se procurer le prospectus (1).

§ 2. Le prospectus doit contenir les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'opération concernée, sont nécessaires pour que le public puisse porter un jugement fondé sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur des valeurs mobilières ainsi que sur les droits attachés à celles-ci.

Le prospectus doit également contenir l'indication qu'il a été approuvé par l'autorité compétente désignée à l'article 29ter, § 1^{er}, alinéa 2, avant sa publication, et que cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et des mérites de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

Tout fait nouveau significatif pouvant influencer le jugement du public, notamment au sujet de l'évaluation des valeurs mobilières, et intervenant entre le moment où le contenu du prospectus est arrêté et celui de la clôture de l'opération, doit faire l'objet d'un complément au prospectus, contrôlé dans les mêmes conditions que celui-ci (2). Si l'autorité compétente a connaissance d'un tel fait, elle peut suspendre l'opération jusqu'à ce que ce fait significatif soit rendu public.

Article 29bis. Le Roi peut:

1° déterminer le contenu minimum du prospectus et de ses compléments, ainsi que celui des avis, annonces, affiches, placards et autres documents annonçant l'opération;

1. Zie artikel 20 van de richtlijn van 17 maart 1980 (80/390).

2. Zie artikel 23 van de richtlijn van 17 maart 1980 (80/390).

(1) Voir article 20 de la directive du 17 mars 1980 (80/390).

(2) Voir article 23 de la directive du 17 mars 1980 (80/390).

2° bepalen binnen welke termijnen en op welke wijze de in 1° bedoelde documenten openbaar moeten worden gemaakt;

3° ... (zie het ontworpen artikel 29, § 3, 3°);

4° de gevallen bepalen waarin door de bevoegde overheid ontheffing kan worden verleend van de verplichting om in het prospectus sommige gegevens te vermelden die vereist zijn door de krachtens 1° genomen besluiten (1).

De koninklijke besluiten worden vastgesteld na advies van de Beursnoteringscomites, wanneer ze betrekking hebben op het prospectus dat voor de opneming in de officiële notering van een effectenbeurs openbaar moet worden gemaakt, en na advies van de Bankcommissie in de andere gevallen.

Voor de toepassing van deze titel, wordt de inschrijving op de bijkomende openbare verkopeningen van een effectenbeurs gelijkgesteld met de opneming in de officiële notering (2).

Artikel 29ter. § 1. Het prospectus en de eventuele aanvullingen ervan alsmede de kennisgevingen, advertenties, aanplakbiljetten en andere documenten die de verrichting aankondigen, moeten door de bevoegde overheid zijn goedgekeurd voordat ze openbaar worden gemaakt.

Voor de toepassing van deze titel, moet onder « bevoegde overheid » worden verstaan: het Beursnoteringscomité, in het geval van een aanvraag tot opneming in de officiële beursnotering, en de Bankcommissie, in de andere gevallen.

§ 2. De goedkeuring van de bevoegde overheid wordt binnen vijftien dagen na de aanvraag medegedeeld aan de personen die kennisgeving hebben gedaan overeenkomstig de voorwaarden van artikel 26 en, indien het gaat om een aanvraag tot opneming in de officiële notering, aan de personen die deze aanvraag hebben ingediend.

Indien de bevoegde overheid evenwel oordeelt dat de verrichting waarvan haar kennis wordt gegeven, zou kunnen plaatsvinden in omstandigheden waarbij het publiek op een dwaalspoor kan worden gebracht omtrent het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de instelling die effecten uitgeeft of over de rechten welke aan die effecten verbonden zijn, vermeldt zij, binnen dezelfde termijn van vijftien dagen, bij een met redenen omklede beslissing, de wijzigingen of aanvullingen die moeten worden aangebracht aan het prospectus. In dat geval wordt van de beslissing bovendien kennis gegeven:

1° aan de vennootschap of aan de instelling om welke effecten het gaat, alsmede aan al haar bestuurders of aan al de leden van haar bestuursorganen;

2° aan elke instelling die in België instaat voor de financiële dienst van de effecten.

Het gewijzigde prospectus moet worden voorgelegd aan de bevoegde overheid. Deze doet uitspraak binnen vijftien dagen, door haar goedkeuring te verlenen of te weigeren. De weigeringsbeslissing moet met redenen omkleed worden.

§ 3. De personen die kennis gegeven hebben overeenkomstig de voorwaarden van artikel 26 en de personen die de opneming van de effecten in de notering hebben gevraagd, kunnen in beroep komen tegen de beslissingen waarbij wijzigingen of aanvullingen worden bevolen, alsmede tegen de beslissingen waarbij goedkeuring wordt geweigerd. Het beroep moet worden ingesteld binnen vijftien dagen na de kennisgeving van de beslissing. Het wordt gezonden aan de Minister van Financiën en aangezegd aan de bevoegde overheid. De Minister van Financiën doet uitspraak over het beroep binnen twee maanden. Zijn beslissing moet met redenen omkleed zijn en wordt binnen acht dagen ter kennis gebracht van de persoon die het beroep heeft ingesteld, en van de bevoegde overheid.

§ 4. Alle in dit artikel bedoelde kennisgevingen, aanzeggingen en beroepen geschieden bij een ter post aangetekende brief. »

(1) Zie artikel 7 van de richtlijn van 17 maart 1980 (80/390).

(2) Zie artikel 22, § 2, derde lid, van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden.

2° fixer les délais et les modalités dans lesquels les documents visés au 1° doivent être rendus publics;

3° ... (voir article 29, § 3, 3°, en projet);

4° prévoir les cas où une dispense d'inclure dans le prospectus certains renseignements prévus par les arrêtés pris en vertu du 1° peut être accordée par l'autorité compétente (1).

Les arrêtés royaux sont pris sur avis des Comités de la cote lorsqu'ils ont pour objet le prospectus à rendre public préalablement à l'admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et sur avis de la Commission bancaire dans les autres cas.

Pour l'application du présent Titre, l'inscription aux ventes publiques supplémentaires d'une bourse de fonds publics est assimilée à l'admission à la cote officielle (2).

« Article 29ter. § 1^{er}. Le prospectus, ses éventuels compléments, ainsi que les avis, annonces, affiches, placards et autres documents annonçant l'opération doivent être approuvés par l'autorité compétente préalablement à leur publication.

Pour l'application du présent Titre, il faut entendre par « autorité compétente » : le Comité de la cote dans le cas d'une demande d'admission à la cote officielle de la bourse et la Commission bancaire dans les autres cas.

§ 2. L'approbation de l'autorité compétente est notifiée dans les quinze jours de la demande aux personnes qui ont donné avis dans les conditions de l'article 26 et, s'il s'agit d'une demande d'admission à la cote officielle, aux personnes qui ont introduit cette demande.

Toutefois, si l'autorité compétente estime que l'opération dont elle est avisée risque de se faire dans des conditions qui peuvent induire le public en erreur sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur des valeurs mobilières ou sur les droits attachés à celles-ci, elle indique dans le même délai de quinze jours, par décision motivée, les modifications ou compléments qui doivent être apportés au prospectus. Dans ce cas, la décision est, en outre, notifiée :

1° à la société ou à l'institution dont les titres sont concernés, ainsi qu'à chacun de ses dirigeants ou à chacun des membres de ses organes dirigeants;

2° à tout organisme qui assure en Belgique le service financier des valeurs mobilières en cause.

Le prospectus modifié doit être soumis à l'autorité compétente. Celle-ci statue dans les quinze jours, en accordant ou refusant son approbation. La décision de refus doit être motivée.

§ 3. Un recours est ouvert aux personnes qui ont donné avis dans les conditions de l'article 26 et aux personnes ayant demandé l'admission des titres à la cote, contre les décisions prescrivant des modifications ou des compléments ainsi que contre les décisions de refus d'approbation. Le recours doit être formé dans les quinze jours de la notification de la décision. Il est adressé au Ministre des Finances et dénoncé à l'autorité compétente. Le Ministre des Finances statue sur le recours dans les deux mois. Sa décision est motivée et notifiée dans les huit jours à la personne qui a introduit le recours et à l'autorité compétente.

§ 4. Toutes les notifications, dénonciations et recours prévus par le présent article se font par lettre recommandée à la poste. »

(1) Voir article 7 de la directive du 17 mars 1980 (80/390).

(2) Voir article 22, § 2, alinéa 3, de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne.

ART. 13

De volgende redactie wordt voorgesteld:

« Artikel 13. — Artikel 30 van hetzelfde besluit wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Artikel 30. Behoudens de vermelding, in het prospectus, van de goedkeuring die eraan gegeven is overeenkomstig artikel 29, § 2, tweede lid, mag in de publiciteit of in de documenten betreffende het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van titels en effecten, geen gewag worden gemaakt van de tussenkomst van de bevoegde overheid. »

ART. 14

Bij dit artikel, dat strekt tot opheffing van de artikelen 32 en 33 van het koninklijk besluit nr. 185, is geen opmerking te maken.

ART. 15

De volgende redactie wordt voorgesteld:

« Artikel 15. — Artikel 34 van hetzelfde besluit, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 67 van 30 november 1939 en bij de wetten van 2 april 1962 en 4 augustus 1978, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Artikel 34. § 1. Deze titel is niet van toepassing op:

1^o het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van effecten, uitgegeven door de Belgische Staat, de Belgische gemeenschappen, gewesten, provincies, gemeenten en agglomeraties of federaties van gemeenten;

2^o openbare verkopen van titels, effecten, winstbewijzen of obligaties, door de rechter bevolen of op gezette tijden door een beurscommissie gehouden.

§ 2. Behoudens wanneer het gaat om een opneming in de officiële notering van een effecten- en wisselbeurs, is deze titel, met uitzondering van artikel 26, niet van toepassing op het openbaar te koop stellen, te koop bieden of verkopen van:

1^o effecten, uitgegeven onder de waarborg van de Belgische Staat, de Belgische gemeenschappen, gewesten, provincies, gemeenten en agglomeraties of federaties van gemeenten;

2^o effecten, uitgegeven door het Gemeentekrediet van België, de Nationale Investeringsmaatschappij of de gewestelijke investeringsmaatschappijen.

Voor de toepassing van deze paragraaf, wordt de inschrijving op de bijkomende openbare verkopen niet gelijkgesteld met de opneming in de officiële beursnotering. »

ART. 16

De volgende tekst wordt voorgesteld:

« Artikel 16. — In artikel 42 van hetzelfde besluit, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1975 en 8 augustus 1980, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1^o In 4^o worden de woorden « 17 of 33 » vervangen door de woorden « of 17 ».

2^o De tekst onder 8^o wordt vervangen door de volgende bepaling:

« 8^o zij die de artikelen 26, 28, vierde lid, 29, § 1, en 29ter, § 1, overtreden, of handelen in strijd met het overeenkomstig artikel 28, tweede lid, uitgesproken verbod ».

ART. 13

La rédaction suivante est proposée:

« Article 13. — L'article 30 du même arrêté est remplacé par la disposition suivante:

« Article 30. Sauf l'indication, dans le prospectus, de l'approbation dont il a fait l'objet conformément à l'article 29, § 2, alinéa 2, aucune mention de l'intervention de l'autorité compétente ne peut être faite dans la publicité ou dans les documents relatifs aux expositions, offres en vente ou ventes publiques de titres et valeurs. »

ART. 14

Cet article, qui tend à abroger les articles 32 et 33 de l'arrêté royal n^o 185, n'appelle pas d'observation.

ART. 15

La rédaction suivante est proposée:

« Article 15. — L'article 34 du même arrêté, modifié par l'arrêté royal n^o 67 du 30 novembre 1939 et par les lois du 2 avril 1962 et du 4 août 1978, est remplacé par la disposition suivante:

« Article 34. § 1^{er}. Le présent Titre n'est pas applicable:

1^o aux expositions, offres ou ventes publiques de fonds émis par l'Etat, les Communautés, les Régions, les provinces, les communes et les agglomérations ou fédérations de communes belges;

2^o aux ventes publiques d'actions, titres, parts bénéficiaires ou d'obligations ordonnées par justice ou organisées périodiquement par une commission de la bourse.

§ 2. Sauf s'il s'agit d'une admission à la cote officielle d'une bourse de fonds publics et de change, le présent Titre, à l'exception de l'article 26, n'est pas applicable aux expositions, offres ou ventes publiques:

1^o de fonds émis sous la garantie de l'Etat, des Communautés, des Régions, des provinces, des communes et des agglomérations ou fédérations de communes belges;

2^o de titres émis par le Crédit communal de Belgique, par la Société nationale d'investissement ou par les sociétés régionales d'investissement.

Pour l'application du présent paragraphe, l'inscription aux ventes publiques supplémentaires n'est pas assimilée à l'inscription à la cote officielle de la bourse. »

ART. 16

Le texte suivant est proposé:

« Article 16. — A l'article 42 du même arrêté, modifié par les lois du 30 juin 1975 et du 8 août 1980, sont apportées les modifications suivantes:

1^o Au 4^o, les mots « 17 ou 33 » sont remplacés par les mots « ou 17 ».

2^o Le 8^o est remplacé par la disposition suivante:

« 8^o ceux qui contreviennent aux articles 26, 28, alinéa 4, 29, § 1^{er} et 29ter, § 1^{er}, ou qui transgressent l'interdiction prononcée en application de l'article 28, alinéa 2 ».

ART. 17

Het nieuwe artikel 42bis is een nieuwe strafbepaling die moet dienen om met de bij artikel 491 van het Strafwetboek bepaalde straffen te straffen, zij die een prospectus of enig ander document openbaar gemaakt hebben met vermelding van de goedkeuring van de Bankcommissie, terwijl die goedkeuring niet verkregen was. Het heeft eveneens tot doel met dezelfde straffen te straffen, zij die een prospectus, een aanvulling hiervan, een kennisgeving, een advertentie, een aanplakbiljet, een folder of enig ander document ter aankondiging van de uitgifte van effecten, openbaar gemaakt hebben met een tekst die afwijkt van de door de Bankcommissie goedgekeurde tekst. De strafbepaling eist niet dat het openbaar gemaakte document onjuistheden vertoont, noch dat het tot doel heeft de inschrijvers te misleiden. Derhalve zou de openbaarmaking van een kennisgeving die de inhoud van de verrichting te beknopt weergeeft, strafbaar zijn.

Welnu, de meeste financiële bladen en ook tal van andere plegen hun lezers attent te maken op het tijdschema en op een aantal gegevens van de openbare uitgaven van aandelen en obligaties, zonder daarom een belang te hebben bij de plaatsing ervan.

Het is niet duidelijk waarom zulk een feit, dat tot het informatiewerk van de journalist behoort, strafbaar zou moeten worden gesteld.

Misbruik van vertrouwen is een misdrijf uit boek II, titel IX, van het Strafwetboek. Die titel heeft betrekking op misdaden en wanbedrijven tegen eigendommen. Misbruik van vertrouwen wordt door artikel 491 omschreven als een bedrieglijke verduistering van goederen, gelden, koopwaren ... door een derde overhandigd onder verplichting om ze terug te geven of ze voor een bepaald doel te gebruiken of aan te wenden. Het is niet duidelijk op grond waarvan de in het ontworpen artikel 42bis bedoelde feiten, die van een geheel andere aard zijn, met dat misdrijf gelijkgesteld zouden kunnen worden. Die gelijkstelling zou bijgevolg vermeden moeten worden en de toepasselijke straffen zouden in de tekst zelf moeten staan.

De ernst van de in het ontworpen artikel 42bis bedoelde feiten zal klaarblijkelijk sterk verschillen naargelang die feiten al dan niet met bedrieglijk opzet gepleegd zijn. Men kan zich zelfs afvragen of, als er geen bedrieglijk opzet aanwezig is, het bekendmaken van enig stuk dat afwijkt van het goedgekeurde stuk, wel strafbaar moet worden gesteld.

Bovendien behoort te worden opgemerkt dat de verwijzing naar artikel 491 van het Strafwetboek de toepassing meebrengt van straffen die voor de in het ontworpen artikel 42bis bedoelde misdrijven buitengewoon zwaar zijn. Die straffen zijn een gevangenisstraf van een maand tot vijf jaar en een geldboete van zeventwintig frank tot vijfhonderd frank.

Daarenboven bevat artikel 491 van het Strafwetboek niet, zoals vele andere strafbepalingen, de termen « of met één van die straffen alleen ». De gevangenisstraf moet bijgevolg altijd uitgesproken worden, behoudens toepassing van eventuele verzachtende omstandigheden.

Tenslotte bepaalt artikel 491 van het Strafwetboek dat de schuldige bovendien veroordeeld kan worden tot ontzetting, voor vijf tot tien jaar, van de rechten genoemd in artikel 31 van het Strafwetboek (openbare bedieningen, verkiesbaarheid, eretekens, adellijke titels, gezworene, deskundige, voogd, enz.).

De volgende tekst wordt voorgesteld:

« Artikel 17. — Een artikel 42bis, luidend als volgt, wordt in hetzelfde besluit ingevoegd:

« Artikel 42bis. § 1. Met ... worden gestraft, zij die een prospectus of enig ander in artikel 29ter bedoeld document openbaar maken met vermelding van de goedkeuring van de bevoegde overheid, terwijl deze goedkeuring niet werd gegeven.

§ 2. Met ... worden gestraft, zij die met bedrieglijk oogmerk een prospectus of enig ander in artikel 29ter bedoeld document, dat afwijkt van wat door de bevoegde overheid werd goedgekeurd, openbaar maken. »

ART. 17

L'article 42bis nouveau constitue une disposition pénale nouvelle destinée à punir des peines prévues à l'article 491 du Code pénal ceux qui auront publié un prospectus ou un autre document avec l'indication de l'approbation de la Commission bancaire alors que cette approbation n'a pas été obtenue. Il vise également à punir des mêmes peines ceux qui auront rendu public un prospectus, un complément à celui-ci, un avis, une annonce, une affiche, un placard ou un autre document annonçant l'émission de valeurs mobilières, qui serait différent du texte approuvé par la Commission bancaire. La disposition répressive n'exige pas que le document publié présente des inexactitudes, ni qu'il ait pour but de tromper les souscripteurs. Dès lors, la publication d'un avis relatant trop succinctement les conditions de l'opération tomberait sous le coup de la répression.

Or la plupart des journaux financiers et nombre de journaux attirent l'attention de leurs lecteurs sur le calendrier et quelques éléments des émissions publiques d'actions et d'obligations, sans pour autant avoir un intérêt à leur placement.

On ne comprend pas pourquoi ce fait, relevant de l'activité d'information du journaliste, devrait être érigé en infraction.

L'abus de confiance est une infraction du Livre II, Titre IX, du Code pénal. Ce titre concerne les crimes et délits contre les propriétés. L'abus de confiance est défini par l'article 491 comme un détournement frauduleux des effets, deniers, marchandises... remis par un tiers à la condition de les rendre ou d'en faire un usage ou un emploi déterminé. On ne voit pas ce qui permettrait d'assimiler à cette infraction les faits qui sont visés par l'article 42bis en projet, qui sont de nature tout à fait différente. Cette assimilation devrait donc être évitée et les peines applicables devraient être indiquées dans le texte lui-même.

Les faits visés par l'article 42bis en projet présenteront manifestement une gravité très différente selon qu'ils auront ou non été commis avec une intention frauduleuse. En l'absence de celle-ci, on peut même se demander s'il y a lieu d'ériger en infraction toute publication d'un document différent de celui qui a été approuvé.

Il convient, au surplus, d'observer que le renvoi à l'article 491 du Code pénal entraîne l'application de peines particulièrement lourdes pour les infractions visées à l'article 42bis en projet. Ces peines sont un emprisonnement d'un mois à cinq ans et une amende de vingt-six francs à cinq cents francs.

En outre, l'article 491 du Code pénal ne contient pas, comme beaucoup d'autres dispositions pénales, les termes « ou d'une de ces peines seulement ». La peine d'emprisonnement doit donc toujours être prononcée, sauf application de circonstances atténuantes éventuelles.

Enfin, l'article 491 du Code pénal prévoit que le coupable pourra, de plus, être condamné à l'interdiction, pour un terme de cinq à dix ans, des droits énumérés à l'article 31 du Code pénal (emplois publics, éligibilité, décorations, titres de noblesse, juré, expert, tuteur, etc.).

Le texte suivant est proposé:

« Article 17. — Un article 42bis, rédigé comme suit, est inséré dans le même arrêté:

« Article 42bis. § 1^{er}. Sont punis ... ceux qui rendent public un prospectus ou un autre document visé à l'article 29ter, en faisant état de l'approbation de l'autorité compétente, alors que celle-ci n'a pas été donnée.

§ 2. Sont punis ... ceux qui, dans un but frauduleux, rendent public un prospectus ou un autre document visé à l'article 29ter, différent de celui qui a été approuvé par l'autorité compétente. »

ART. 18 tot 25

In verband met die artikelen, die wijzigings- en opheffingsbepalingen bevatten, verwijst de Raad van State naar de algemene opmerkingen bij de hoofdstukken II en III.

Handhaaft de Regering die bepalingen, dan zal zij, voor de redactie ervan, rekening moeten houden met de wijzigingen die in de wetten op de handelsvennootschappen aangebracht zijn door de wet van 5 december 1984.

HOOFDSTUK IV

ART. 26

Dat artikel strekt ertoe in het Strafwetboek een artikel 509^{quater} in te voegen, met het doel diegenen te straffen die vertrouwelijke informatie benut hebben om winst te maken of verlies te vermijden.

De verplichting om de houders van effecten in te lichten zou opgenomen worden in een koninklijk besluit vastgesteld op grond van artikel 107 van boek I, titel V, van het Wetboek van koophandel, zoals dat gewijzigd zal worden bij artikel 7 van het ontwerp.

Uit de tekst van het ontworpen artikel 509^{quater}, § 1, eerste lid, kan niet opgemaakt worden of het alleen doelt op de voorkennis van informatie die openbaar gemaakt zal moeten worden, dan wel of het, daarentegen, doelt op welke informatie ook, zelfs op die welke in geen geval openbaar gemaakt zou moeten worden of die welke, bij wijze van afwijking in een bijzonder geval, mogelijksterwijs niet openbaar gemaakt zou worden.

Men kan zich afvragen of de tekst ook slaat op misbruik van informatie die niets uitstaande heeft met het beheer van de vennootschap maar die niettemin de koers van haar effecten zou kunnen beïnvloeden.

Bovendien stemmen in het ontworpen eerste lid de Nederlandse en de Franse tekst niet volkomen overeen; de Nederlandse tekst gebruikt de woorden « informatie die, als zij ruchtbaar werd », terwijl de Franse tekst het heeft over « informations qui, si elles étaient rendues publiques ». Naargelang men aan de Franse termen een enge of een ruime betekenis geeft, slaan ze alleen op informatie waarvan de openbaarmaking is opgelegd bij wet of verordening, of omvatten ze mede alle andere informatie die, als ze gewoon ruchtbaar zou geraken, de koers van de effecten zou kunnen beïnvloeden.

Bovendien zouden in de Franse tekst de woorden « aura, avant qu'elles soient rendues publiques », die vóór de opsomming staan, moeten worden vervangen door de woorden « a, avant que ces informations ne soient rendues publiques ».

De volgende redactie wordt voorgesteld voor het ontworpen artikel 509^{quater}, § 1, tweede lid:

« Indien de in 1^o bedoelde verrichtingen ter beurse geschieden, kan de dader bovendien veroordeeld worden tot betaling van een bedrag dat ... (voorts zoals in het ontwerp). »

Paragraaf 2 van het ontworpen artikel 509^{quater} legt de procureur des Konings of de rechtbank de verplichting op het advies van de Bankcommissie te vragen, alsmede dat van de Beurscommissie en het noteringscomité of van hun vertegenwoordiger.

Dat de gerechtelijke overheden, in de uitoefening van hun ambt, het advies moeten vragen van een openbare instelling die niets uitstaande heeft met de rechtelijke macht, is uitzonderlijk.

Anderzijds preciseert het ontwerp niet over welke aangelegenheid die instellingen een advies dienen te verstrekken.

ART. 18 à 25

Le Conseil d'Etat renvoie, en ce qui concerne ces articles, qui contiennent des dispositions modificatives et abrogatoires, aux observations générales qu'il a faites en tête des chapitres II et III.

S'il maintient ces dispositions, le Gouvernement devra, pour leur rédaction, tenir compte des modifications apportées aux lois sur les sociétés commerciales par la loi du 5 décembre 1984.

CHAPITRE IV

ART. 26

Cet article tend à introduire dans le Code pénal, un article 509^{quater}, dans le but de punir ceux qui auront profité d'une information confidentielle afin de réaliser un profit ou d'éviter une perte.

L'obligation d'informer les porteurs de valeurs mobilières serait inscrite dans un arrêté royal pris sur base de l'article 107 du Livre I^{er}, Titre V, du Code de commerce, après sa modification par l'article 7 du projet.

Le texte de l'article 509^{quater}, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, en projet, ne permet pas de savoir s'il vise uniquement la connaissance anticipée des informations qui devront être rendues publiques ou si, au contraire, il vise toutes informations quelconques, même celles qui ne devraient en aucun cas être rendues publiques ou celles qui, par dérogation accordée dans un cas particulier, pourraient ne pas être publiées.

On peut se demander si le texte vise aussi l'utilisation d'informations étrangères à la gestion de la société mais qui sont néanmoins de nature à influencer le cours des titres.

En outre, il n'y a pas, à l'alinéa 1^{er} en projet, une concordance parfaite entre le texte néerlandais et le texte français; le texte néerlandais emploie les mots « informatie die, als zij ruchtbaar werd », tandis que le texte français porte « informations qui, si elles étaient rendues publiques ». En français, ces termes, selon qu'on leur donne un sens étroit ou un sens large, ne visent que les informations qui doivent faire l'objet d'une publicité imposée par la loi ou le règlement, ou englobent aussi toutes autres informations qui, simplement ébruitées, seraient susceptibles d'affecter le cours des titres.

Par ailleurs, les mots « aura, avant qu'elles soient rendues publiques », qui figurent avant l'énumération, devraient être remplacés par les mots « a, avant que ces informations ne soient rendues publiques ».

La rédaction suivante est proposée pour l'article 509^{quater}, § 1^{er}, alinéa 2, en projet:

« Si les opérations visées au 1^o ont eu lieu en bourse, le délinquant peut, en outre, être condamné à payer une somme correspondant ... (la suite comme au projet). »

Le paragraphe 2 de l'article 509^{quater}, en projet, impose au procureur du Roi ou au tribunal l'obligation de demander l'avis de la Commission bancaire ainsi que celui de la Commission de la bourse et du Comité de la cote ou de leur représentant.

Il est exceptionnel que les autorités judiciaires soient tenues, dans l'exercice de leurs fonctions, de solliciter l'avis d'un organisme public étranger au pouvoir judiciaire.

D'autre part, le projet ne précise pas sur quel objet ces organismes sont amenés à donner un avis.

Men kan zich afvragen of het nagestreefde oogmerk, dat erin bestaat te zorgen voor een betere informatie van de gerechtelijke overheden, niet beter bereikt zou worden indien de tekst aan de overheden de mogelijkheid zou laten om, als zij het nodig achten, zich te laten voorlichten door de in het ontwerp bedoelde instellingen. Zij zouden de kwesties waarover zij ingelicht wensen te worden, dan nader kunnen omschrijven.

Volgens het ontwerp zullen de Beurscommissie en het noteringscomité één enkel advies moeten uitbrengen; zo blijkt althans uit de Franse tekst; het gaat evenwel om twee onderscheiden instellingen met een verschillende samenstelling en bevoegdheid.

De commissies en het comité waarvan sprake, zijn colleges die hun werkzaamheden niet mogen uitoefenen door bemiddeling van een « vertegenwoordiger ». Die laatste term zou in het ontwerp moeten worden geschrapt.

Wordt de ontworpen tekst gehandhaafd, dan zou paragraaf 2 moeten bepalen dat het, in geval van rechtstreekse dagvaarding, de rechtbank is die de adviezen vraagt en dat, in dat geval, de termijn door de rechtbank verlengd kan worden.

ART. 28

Dat artikel wijzigt artikel 22 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden, dat in die wet voorkomt onder hoofdstuk III « Intrekkende en overgangsbeschikkingen, verklarende en diverse beschikkingen ».

Dat artikel 22 strekt tot uitlegging van de artikelen 26 tot 34 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935.

Het ontwerp voorziet in de opheffing van paragraaf 3 van dat artikel 22, omdat die bepaling zal worden opgenomen in artikel 29, § 5, van het ontworpen koninklijk besluit nr. 185 (artikel 29^{ter} in de door de Raad van State voorgestelde tekst).

De gelegenheid zou moeten worden aangegrepen om de paragrafen 1 en 2 van hetzelfde artikel 22 eveneens op te nemen in het koninklijk besluit nr. 185.

On peut se demander si le but poursuivi, qui est d'assurer une meilleure information des autorités judiciaires, ne serait pas mieux atteint si le texte laissait à ces autorités la faculté de s'éclairer, quand elles l'estiment nécessaire, auprès des organismes visés au projet, ce qui leur permettrait de préciser les questions sur lesquelles elles entendent être informées.

Il semble résulter, au moins du texte français, que, selon le projet, la Commission de la bourse et le Comité de la cote devront émettre un seul avis; or, il s'agit de deux organismes distincts dont la composition et la compétence sont différentes.

Les Commissions et le Comité cités sont des organismes collégiaux qui ne peuvent exercer leurs fonctions par l'intermédiaire d'un « représentant ». Ce dernier terme devrait être supprimé dans le projet.

Si le texte en projet était maintenu, le paragraphe 2 devrait prévoir qu'en cas de citation directe, c'est le tribunal qui demande les avis et que, dans ce cas, le délai peut être prorogé par le tribunal.

ART. 28

Cet article modifie l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, qui figure dans cette loi sous un chapitre III intitulé « Dispositions abrogatoires, transitoires, interprétatives et diverses ».

Cet article 22 a pour objet d'interpréter les articles 26 à 34 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935.

Le projet prévoit l'abrogation du paragraphe 3 de cet article 22 parce que cette disposition sera intégrée à l'article 29, § 5, de l'arrêté royal n° 185, en projet (article 29^{ter} dans le texte proposé par le Conseil d'Etat).

L'occasion devrait être mise à profit pour intégrer également dans l'arrêté royal n° 185 les paragraphes 1^{er} et 2 du même article 22.

De kamer was samengesteld uit :

De Heren: J. LIGOT, kamervoorzitter;

A. VANWELKENHUYZEN en P. FINCOEUR, staatsraden;

C. DESCHAMPS en F. DELPEREE, assessoren van de afdeling wetgeving;

Mevrouw: M. VAN GERREWEY, griffier.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van de heer A. VANWELKENHUYZEN.

Het verslag werd uitgebracht door de heer G. PIQUET, eerste auditeur.

De Griffier,

M. VAN GERREWEY.

De Voorzitter,

J. LIGOT

La chambre était composée de :

Messieurs: J. LIGOT, président de chambre;

A. VANWELKENHUYZEN et P. FINCOEUR, conseillers d'Etat;

C. DESCHAMPS et F. DELPEREE, assesseurs de la section de législation;

Madame: M. VAN GERREWEY, greffier.

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

Le rapport a été présenté par M. G. PIQUET, premier auditeur.

Le Greffier,

M. VAN GERREWEY.

Le Président

J. LIGOT.

RAAD

RICHTLIJN VAN DE RAAD

van 5 maart 1979

tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs

(79/279/EEG)

DE RAAD VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, inzonderheid op artikel 54, lid 3, sub g), en artikel 100,

Gezien het voorstel van de Commissie ⁽¹⁾,

Gezien het advies van het Europese Parlement ⁽²⁾,

Gezien het advies van het Economisch en Sociaal Comité ⁽³⁾,

Overwegende dat de coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan in de Lid-Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen de bescherming van de beleggers op communautair niveau gelijkwaardig kan maken door de meer eenvormige waarborgen die zij hun in de onderscheiden Lid-Staten zal bieden; dat zij de toelating van effecten van herkomst uit andere Lid-Staten tot de officiële notering in elk van de Lid-Staten alsmede de notering van een zelfde effect aan verschillende beurzen van de Gemeenschap zal vergemakkelijken; dat zij diensgevolge een verdergaande onderlinge vervlechting van de nationale effectenmarkten mogelijk zal maken en derhalve past in het kader van de totstandbrenging van een Europese kapitaalmarkt;

Overwegende dat deze coördinatie van toepassing moet zijn ongeacht de juridische aard van de uitgevende instellingen, en derhalve ook moet gelden voor effecten welke worden uitgegeven door derde Staten of hun territoriale publiekrechtelijke lichamen dan wel door internationale publiekrechtelijke instellin-

gen; dat deze richtlijn derhalve betrekking heeft op lichamen of instellingen welke niet zijn bedoeld in artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, en verder gaat dan de werkingssfeer van artikel 54, lid 3, sub g), maar wel rechtstreeks van invloed is op de totstandbrenging of de werking van de gemeenschappelijke markt in de zin van artikel 100;

Overwegende dat beroep in rechte tegen de beslissingen van de nationale autoriteiten die voor de toepassing van deze richtlijn bevoegd zijn mogelijk moet zijn zonder dat de discretionaire bevoegdheid van deze autoriteiten daardoor mag worden belemmerd;

Overwegende dat deze coördinatie in een eerste stadium voldoende soepel dient te zijn om rekening te kunnen houden met de thans bestaande structurele verschillen tussen de effectenmarkten der Lid-Staten en om de Lid-Staten in staat te stellen rekening te houden met de bijzondere situaties waarvoor zij zich gesteld kunnen zien;

Overwegende dat derhalve de coördinatie voorshands dient te worden beperkt tot de vaststelling van minimumvoorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan in de Lid-Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen, zonder daarbij evenwel aan de uitgevende instellingen een recht op notering te verlenen;

Overwegende dat deze gedeeltelijke coördinatie van de voorwaarden voor de toelating tot de officiële notering een eerste stap vormt naar een latere verdergaande harmonisatie van de voorschriften der Lid-Staten op dit gebied,

⁽¹⁾ PB nr. C 56 van 10. 3. 1976, blz. 3.

⁽²⁾ PB nr. C 238 van 11. 10. 1976, blz. 38.

⁽³⁾ PB nr. C 204 van 30. 8. 1976, blz. 5.

CONSEIL

DIRECTIVE DU CONSEIL

du 5 mars 1979

portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs

(79/279/CEE)

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment son article 54 paragraphe 3 sous g) et son article 100,

vu la proposition de la Commission ⁽¹⁾,

vu l'avis de l'Assemblée ⁽²⁾,

vu l'avis du Comité économique et social ⁽³⁾,

considérant que la coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle des bourses de valeurs situées ou opérant dans les États membres est de nature à rendre équivalente la protection des investisseurs sur le plan communautaire, en raison des garanties plus uniformes qu'elle leur offrira dans les différents États membres ; qu'elle facilitera l'admission à la cote officielle, dans chacun de ces États, des valeurs mobilières en provenance des autres États membres, ainsi que la cotation d'un même titre sur plusieurs bourses de la Communauté ; que, en conséquence, elle permettra une interpénétration plus poussée des marchés nationaux de valeurs mobilières et s'inscrira dès lors dans l'optique de la création d'un marché européen des capitaux ;

considérant que cette coordination doit s'appliquer aux valeurs mobilières indépendamment de la nature juridique de leur émetteur et doit donc s'appliquer aussi aux valeurs émises par des États tiers ou leur collectivités publiques territoriales ou par des organismes internationaux à caractère public ; que la

présente directive couvre dès lors des entités non visées à l'article 58 deuxième alinéa du traité et dépasse le champ d'application de l'article 54 paragraphe 3 sous g), tout en ayant une incidence directe sur l'établissement et le fonctionnement du marché commun au sens de l'article 100 ;

considérant qu'un recours juridictionnel doit être possible à l'encontre des décisions des autorités nationales compétentes pour l'application de la présente directive, sans que ce recours puisse entraver le pouvoir discrétionnaire de ces autorités ;

considérant que, dans une première étape, il convient que la coordination soit suffisamment souple pour permettre de tenir compte des différences existant actuellement entre les structures des marchés des valeurs mobilières des États membres, ainsi que pour permettre aux États membres de tenir compte des situations particulières auxquelles ils seraient confrontés ;

considérant que, de ce fait, il importe de limiter d'abord la coordination à l'établissement des conditions minimales pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle des bourses de valeurs situées ou opérant dans les États membres, sans pour autant reconnaître aux émetteurs un droit à la cotation ;

considérant que cette coordination partielle des conditions d'admission à la cote officielle constitue un premier pas vers un rapprochement ultérieur plus poussé des réglementations des États membres dans ce domaine,

⁽¹⁾ JO n° C 56 du 10. 3. 1976, p. 3.

⁽²⁾ JO n° C 238 du 11. 10. 1976, p. 38.

⁽³⁾ JO n° C 204 du 30. 8. 1976, p. 5.

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD :

AFDELING I

Algemene bepalingen

Artikel 1

1. Deze richtlijn betreft effecten die tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs zijn toegelaten of waarvoor toelating tot die notering wordt aangevraagd.
2. De Lid-Staten behoeven het bepaalde in deze richtlijn niet toe te passen op :
 - bewijzen van deelneming, uitgegeven door instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end type zijn,
 - effecten, uitgegeven door een Lid-Staat of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen.

Artikel 2

Voor de toepassing van deze richtlijn wordt verstaan onder :

- a) instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end type zijn : beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen
 - waarvan het doel is, de collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van de risicospreiding,
 - en
 - waarvan de bewijzen van deelneming op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Met dergelijke inkopen of terugbetalingen wordt gelijkgesteld ieder optreden van een instelling voor collectieve belegging opdat de waarde van haar bewijzen van deelneming ter beurse niet aanzienlijk zou afwijken van hun intrinsieke waarde.
- b) bewijzen van deelneming : de door instellingen voor collectieve belegging uitgegeven effecten waarin de rechten van de deelnemers op het vermogen van deze instellingen zijn belichaamd ;
- c) Europese rekeneenheid : de rekeneenheid die is vastgesteld bij artikel 10 van het Financieel Reglement van 21 december 1977 van toepassing op de algemene begroting der Europese Gemeenschappen ⁽¹⁾.

Artikel 3

De Lid-Staten dragen er zorg voor :

- dat effecten slechts tot de officiële notering aan een op hun grondgebied gelegen of werkzame effectenbeurs kunnen worden toegelaten indien aan de voorwaarden van deze richtlijn is voldaan,

en

- dat de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten, ongeacht of de toelating plaatsvindt voor of na de datum waarop deze richtlijn van toepassing wordt, worden onderworpen aan de in deze richtlijn vermelde verplichtingen.

Artikel 4

1. De toelating van effecten tot de officiële notering is onderworpen aan de voorwaarden die zijn vermeld in de bij deze richtlijn behorende schema's A, voor wat aandelen betreft, en B, voor wat obligaties betreft.
2. Uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten moeten voldoen aan de verplichtingen die zijn vermeld in de bij deze richtlijn behorende schema's C, voor wat aandelen betreft, en D, voor wat obligaties betreft.
3. Certificaten van aandelen kunnen slechts tot de officiële notering worden toegelaten indien de uitgevende instelling der onderliggende aandelen voldoet aan de voorwaarden van de punten I.1 tot en met I.3 van schema A en aan de verplichtingen van schema C, en indien de certificaten voldoen aan de voorwaarden van de punten II.1 tot en met II.6 van schema A.

Artikel 5

1. Onder voorbehoud van de in artikel 6 en in de schema's A en B vervatte verbodsbepalingen kunnen de Lid-Staten de toelating van effecten tot de officiële notering aan strengere voorwaarden dan die van de schema's A en B of aan aanvullende voorwaarden onderwerpen, mits zodanige strengere of aanvullende voorwaarden algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen en zijn bekendgemaakt voordat voor de betrokken effecten de toelating wordt aangevraagd.
2. De Lid-Staten kunnen de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten strengere verplichtingen dan die van de schema's C en D, dan wel aanvullende verplichtingen opleggen, mits zodanige strengere of aanvullende verplichtingen algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen of per categorie van uitgevende instellingen.
3. De Lid-Staten kunnen, onder dezelfde voorwaarden als omschreven in artikel 7, afwijkingen van de in de leden 1 en 2 van dit artikel bedoelde strengere of aanvullende voorwaarden en verplichtingen toestaan.
4. De Lid-Staten kunnen, overeenkomstig de nationale voorschriften ter zake, eisen dat de uitgevende instellingen van tot de officiële notering toegelaten effecten periodiek gegevens over hun financiële situatie en algemene gang van zaken voor het publiek verkrijgbaar stellen.

⁽¹⁾ PB nr. L 356 van 31. 12. 1977, blz. 1.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE :

SECTION PREMIÈRE

Dispositions générales

Article premier

1. La présente directive concerne les valeurs mobilières qui sont admises ou font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un État membre.
2. Les États membres peuvent ne pas appliquer la présente directive :
 - aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé,
 - aux valeurs mobilières émises par un État membre ou par ses collectivités publiques territoriales.

Article 2

Pour l'application de la présente directive, on entend par :

- a) organisme de placement collectif du type autre que fermé : les fonds communs de placement et les sociétés d'investissement :
 - dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques, et
 - dont les parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes. Est assimilé à de tels rachats ou remboursements le fait pour un organisme de placement collectif d'agir afin que la valeur de ses parts en bourse ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette ;
- d) parts : les valeurs mobilières émises par les organismes de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de ces organismes ;
- c) unité de compte européenne : celle qui est définie par l'article 10 du règlement financier, du 21 décembre 1977, applicable au budget général des Communautés européennes ⁽¹⁾.

Article 3

Les États membres assurent :

- que les valeurs mobilières ne peuvent être admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant sur leur territoire que si les conditions prévues par la présente directive sont remplies et
- que les émetteurs de valeurs mobilières admises à cette cote officielle, que cette admission soit anté-

rieure ou postérieure à la date de mise en application de la présente directive, sont soumis aux obligations prévues par cette directive.

Article 4

1. L'admission de valeurs mobilières à la cote officielle est soumise aux conditions énoncées dans les schémas A ou B annexés à la présente directive, selon qu'il s'agit respectivement d'actions ou d'obligations.
2. Les émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle doivent respecter les obligations énumérées dans les schémas C ou D annexés à la présente directive, selon qu'il s'agit respectivement d'actions ou d'obligations.
3. Les certificats représentatifs d'actions ne peuvent être admis à la cote officielle que si l'émetteur des actions représentées remplit les conditions énoncées aux points I.1 à I.3 du schéma A et respecte les obligations énumérées dans le schéma C et si lesdits certificats satisfont aux conditions énoncées aux points II.1 à II.6 du schéma A.

Article 5

1. Sous réserve des interdictions prévues à l'article 6 et dans les schémas A et B, les États membres peuvent subordonner l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle à des conditions plus rigoureuses que celles énoncées dans les schémas A et B ou à des conditions supplémentaires, pourvu que ces conditions plus rigoureuses ou supplémentaires soient d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs et qu'elles aient été publiées préalablement aux demandes d'admission desdites valeurs.
2. Les États membres peuvent soumettre les émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle à des obligations plus rigoureuses que celles énumérées dans les schémas C et D ou à des obligations supplémentaires, pourvu que ces obligations plus rigoureuses ou supplémentaires soient d'application générale pour tous les émetteurs ou par catégorie d'émetteurs.
3. Les États membres peuvent, dans les mêmes conditions que celles prévues à l'article 7, autoriser des dérogations aux conditions et obligations plus rigoureuses ou supplémentaires visées aux paragraphes 1 et 2 du présent article.
4. Les États membres peuvent, selon la réglementation nationale applicable, exiger des émetteurs de valeurs mobilières admises à la cote officielle qu'ils mettent périodiquement à la disposition du public des informations sur leur situation financière et sur la marche générale de leurs affaires.

⁽¹⁾ JO n° L 356 du 31. 12. 1977, p. 1.

Artikel 6

De Lid-Staten kunnen de toelating tot de officiële notering van effecten, uitgegeven door vennootschappen of andere rechtspersonen die onder de wetgeving van een andere Lid-Staat vallen, niet afhankelijk stellen van de voorwaarde dat de betrokken effecten reeds zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs.

Artikel 7

Wanneer overeenkomstig de schema's A en B afwijkingen van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering worden toegestaan, moeten die afwijkingen algemeen toepasselijk zijn voor alle uitgevende instellingen voor zover de omstandigheden uit hoofde waarvan zij worden toegestaan gelijksoortig zijn.

Artikel 8

De Lid-Staten behoeven de toelating tot de officiële notering van obligaties, uitgegeven door onder de wetgeving van een Lid-Staat vallende vennootschappen of andere rechtspersonen, welke zijn opgericht of wier activiteit wordt geregeld bij of op grond van een bijzondere wet, niet afhankelijk te stellen van de voorwaarden van schema B en van de verplichtingen van punt A. 4, sub a) en c), van schema D, wanneer de aflossing en de rentebetaling van de betrokken obligaties worden gegarandeerd door een Lid-Staat of één van zijn deelstaten.

AFDELING II

Voor de toelating van effecten tot de officiële notering bevoegde autoriteiten

Artikel 9

1. De Lid-Staten wijzen de nationale autoriteit(en) aan die bevoegd is (zijn) om over de toelating van effecten tot de officiële notering aan een op hun grondgebied gelegen of werkzame effectenbeurs te beslissen en zien erop toe dat deze richtlijn wordt toegepast. Zij stellen de Commissie hiervan in kennis onder opgave van de eventuele verdeling der taken.
2. De Lid-Staten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten de bevoegdheden hebben die noodzakelijk zijn voor de vervulling van hun taak.
3. Onverminderd de andere bevoegdheden die hun zijn toegekend, kunnen de bevoegde autoriteiten een aanvraag tot toelating van een effect tot de officiële notering afwijzen indien naar hun oordeel de situatie van de uitgevende instelling zodanig is dat toelating in strijd zou zijn met het belang van de beleggers.

Artikel 10

In afwijking van artikel 5 kunnen de Lid-Staten, uitsluitend ter bescherming van de beleggers, aan de be-

voegde autoriteiten de bevoegdheid verlenen om de toelating van een effect tot de officiële notering afhankelijk te stellen van alle bijzondere voorwaarden die zij dienstig achten en die zij de aanvrager expliciet hebben meegedeeld.

Artikel 11

De bevoegde autoriteiten kunnen toelating tot de officiële notering weigeren voor een effect dat reeds in een andere Lid-Staat tot de officiële notering is toegelaten, wanneer de uitgevende instelling de uit de toelating in laatstgenoemde Lid-Staat voortvloeiende verplichtingen niet nakomt.

Artikel 12

Onverminderd de andere maatregelen of sancties die zij kunnen treffen wanneer de uitgevende instelling de uit de toelating tot de officiële notering voortvloeiende verplichtingen niet nakomt, kunnen de bevoegde autoriteiten het feit dat de uitgevende instelling ter zake van deze verplichtingen in gebreke blijft, bekendmaken.

Artikel 13

1. Een uitgevende instelling waarvan de effecten tot de officiële notering zijn toegelaten, moet aan de bevoegde autoriteiten alle inlichtingen verstrekken die deze dienstig achten met het oog op de bescherming van de beleggers of de goede werking van de markt.
2. Wanneer de bescherming van de beleggers of de goede werking van de markt zulks vereist, kunnen de bevoegde autoriteiten eisen dat de uitgevende instelling, in de vorm en binnen de termijnen die zij geschikt achten, bepaalde inlichtingen publiceert. Indien de uitgevende instelling deze eis niet opvolgt, kunnen de bevoegde autoriteiten, na de uitgevende instelling te hebben gehoord, zelf de betreffende inlichtingen publiceren.

Artikel 14

1. De bevoegde autoriteiten kunnen besluiten de notering van een effect te schorsen wanneer de goede werking van de markt tijdelijk niet is gewaarborgd of in het gedrang dreigt te komen of wanneer de bescherming van de beleggers zulks vereist.
2. De bevoegde autoriteiten kunnen besluiten een effect uit de officiële notering te doen vervallen, wanneer zij ervan overtuigd zijn dat de normale en regelmatige markt voor dat effect wegens bijzondere omstandigheden niet in stand kan worden gehouden.

Artikel 15

1. De Lid-Staten dragen er zorg voor dat in rechte beroep kan worden ingesteld tegen iedere beslissing van de bevoegde autoriteiten om de toelating van een effect tot de officiële notering te weigeren of om een effect uit de officiële notering te doen vervallen.

Article 6

Les États membres ne peuvent pas subordonner l'admission à la cote officielle de valeurs mobilières émises par des sociétés ou autres personnes morales ressortissantes d'un autre État membre à la condition qu'elles soient déjà admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un des États membres.

Article 7

Les dérogations aux conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle qui seraient autorisées conformément aux schémas A et B doivent être d'application générale pour tous les émetteurs lorsque les circonstances qui les justifient sont similaires.

Article 8

Les États membres peuvent ne pas subordonner aux conditions énoncées dans le schéma B et aux obligations énumérées au point A.4 sous a) et c) du schéma D l'admission à la cote officielle d'obligations émises par des sociétés ou autres personnes morales ressortissantes d'un État membre qui sont créées ou régies par une loi spéciale ou en vertu d'une telle loi, lorsque ces obligations bénéficient, pour le remboursement et pour le paiement des intérêts, de la garantie d'un État membre ou d'un de ses États fédérés.

SECTION II

Autorités compétentes en matière d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle

Article 9

1. Les États membres désignent la ou les autorités nationales compétentes pour décider de l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant sur leur territoire et veillent à l'application de la présente directive. Ils en informent la Commission en précisant la répartition éventuelle des attributions.

2. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes aient les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

3. Sans préjudice des autres pouvoirs qui leur sont attribués, les autorités compétentes peuvent rejeter une demande d'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle si, à leur avis, la situation de l'émetteur est telle que l'admission serait contraire à l'intérêt des investisseurs.

Article 10

Par dérogation à l'article 5, les États membres peuvent, dans le seul but de protéger les investisseurs, donner

aux autorités compétentes le pouvoir de subordonner l'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle à toute condition particulière qu'elles jugeraient opportune et qu'elles auraient communiquée au demandeur de façon explicite.

Article 11

Les autorités compétentes peuvent refuser l'admission à la cote officielle d'une valeur mobilière déjà admise à la cote officielle dans un autre État membre lorsque l'émetteur ne respecte pas les obligations résultant de l'admission dans ce dernier État.

Article 12

Sans préjudice des autres mesures ou sanctions qu'elles prévoieraient en cas de non-respect par l'émetteur des obligations résultant de l'admission à la cote officielle, les autorités compétentes peuvent rendre public le fait que l'émetteur ne respecte pas ces obligations.

Article 13

1. L'émetteur dont les valeurs mobilières sont admises à la cote officielle doit communiquer aux autorités compétentes toutes les informations que celles-ci jugent utiles en vue de la protection des investisseurs ou du bon fonctionnement du marché.

2. Lorsque la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché l'exige, l'émetteur peut être requis par les autorités compétentes de publier certaines informations dans la forme et dans les délais qui leur semblent appropriés. Si l'émetteur ne se conforme pas à cette requête, les autorités compétentes peuvent, après l'avoir entendu, procéder elles-mêmes à la publication de ces informations.

Article 14

1. Les autorités compétentes peuvent prononcer la suspension de la cotation d'une valeur mobilière lorsque le bon fonctionnement du marché n'est pas assuré temporairement ou risque de ne pas l'être, ou lorsque la protection des investisseurs l'exige.

2. Les autorités compétentes peuvent décider la radiation d'une valeur mobilière de la cote officielle lorsqu'elles ont la conviction que, en raison de circonstances particulières, le marché normal et régulier de cette valeur mobilière ne peut pas être maintenu.

Article 15

1. Les États membres veillent à ce que toute décision des autorités compétentes de refuser l'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle ou de radier une telle valeur de cette cote puisse faire l'objet d'un recours juridictionnel.

2. Iedere beslissing over een aanvraag tot toelating tot de officiële notering wordt aan de aanvrager medegedeeld binnen zes maanden na ontvangst van de aanvraag, of, indien de bevoegde autoriteiten binnen deze termijn om nadere gegevens verzoeken, binnen zes maanden na de toezending van deze gegevens door de aanvrager.

3. Indien binnen de in lid 2 genoemde termijnen geen beslissing wordt genomen, betekent dit dat de aanvraag is afgewezen. Hierdoor wordt de in lid 1 bedoelde mogelijkheid om in rechte beroep in te stellen, geopend.

Artikel 16

Wanneer de aanvraag tot toelating tot de officiële notering betrekking heeft op certificaten van aandelen, kan zij alleen in overweging worden genomen indien de bevoegde autoriteiten van oordeel zijn dat de uitgevende instelling van deze certificaten voldoende waarborgen biedt voor de bescherming van de beleggers.

AFDELING III

Bekendmaking van de aan het publiek ter beschikking te stellen informatie

Artikel 17

1. De informatie die de uitgevende instelling van een tot de officiële notering in een Lid-Staat toegelaten effect overeenkomstig de voorschriften van de schema's C en D ter beschikking van het publiek moet stellen, moet worden gepubliceerd in een of meer in de betrokken Lid-Staat landelijk of in grote oplage verspreide dagbladen of ter beschikking van het publiek worden gesteld hetzij in schriftelijke vorm op plaatsen welke aangeduid zijn in advertenties geplaatst in een of meer in die Lid-Staat landelijk of in grote oplage verspreide dagbladen, hetzij op een andere gelijkwaardige wijze die door de bevoegde autoriteiten is goedgekeurd. De uitgevende instelling moet deze informatie tegelijkertijd mededelen aan de bevoegde autoriteiten.

2. De in lid 1 bedoelde informatie moet worden gesteld in de officiële taal of talen of in een van de officiële talen dan wel in een andere taal, mits in de betrokken Lid-Staat de officiële taal of talen dan wel die andere taal in financiële zaken pleegt (plegen) te worden gebruikt en door de bevoegde autoriteiten wordt (worden) aanvaard.

AFDELING IV

Samenwerking tussen de Lid-Staten

Artikel 18

1. De bevoegde autoriteiten verlenen elkaar alle medewerking die nodig is voor de vervulling van hun

taak en verstrekken elkaar daartoe alle vereiste inlichtingen.

2. Wanneer voor een zelfde effect aanvragen tot toelating tot de officiële notering aan in onderscheiden Lid-Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen gelijktijdig of kort na elkaar worden ingediend, of wanneer een aanvraag tot toelating wordt ingediend voor een effect dat reeds aan een effectenbeurs in een andere Lid-Staat wordt genoteerd, brengen de bevoegde autoriteiten elkaar op de hoogte en nemen zij de nodige maatregelen om de procedure te bespoedigen en de aan de toelating van het betrokken effect verbonden formaliteiten en eventuele aanvullende voorwaarden zoveel mogelijk te vereenvoudigen.

3. Ten einde de taak van de bevoegde autoriteiten te vergemakkelijken, moet in de aanvraag tot toelating van een effect tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs worden vermeld of een soortgelijke aanvraag gelijktijdig of eerder in een andere Lid-Staat is ingediend dan wel binnenkort zal worden ingediend.

Artikel 19

1. De Lid-Staten bepalen dat alle personen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest bij de bevoegde autoriteiten, aan het beroepsgeheim gebonden zijn. Dit houdt in dat de vertrouwelijke inlichtingen die zij beroepshalve ontvangen, aan geen enkele persoon of autoriteit bekend mogen worden gemaakt, tenzij dit krachtens wettelijke voorschriften geschiedt.

2. Lid 1 belet evenwel niet dat de bevoegde autoriteiten van verschillende Lid-Staten de in deze richtlijn bedoelde inlichtingen uitwisselen. Op de aldus uitgewisselde inlichtingen is het beroepsgeheim van toepassing dat in acht moet worden genomen door de personen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest bij de bevoegde autoriteiten die deze inlichtingen ontvangen.

AFDELING V

Contactcomité

Artikel 20

1. Bij de Commissie wordt een Contractcomité, hierna te noemen het Comité, ingesteld dat tot taak heeft :

- a) onverminderd het bepaalde in de artikelen 169 en 170 van het Verdrag, een geharmoniseerde tenuitvoerlegging van de richtlijn te bevorderen door regelmatig overleg over de concrete problemen die zich bij de toepassing van de richtlijn voordoen en ter zake waarvan uitwisseling van gedachten dienstig wordt geacht ;

2. Toute décision concernant une demande d'admission à la cote officielle est notifiée au demandeur dans les six mois suivant la réception de cette demande ou, si les autorités compétentes requièrent dans ce délai des renseignements complémentaires, dans les six mois suivant la transmission de ces renseignements par le demandeur.

3. L'absence de décision dans les délais indiqués au paragraphe 2 vaut décision implicite de rejet de la demande. Cette décision est susceptible d'un recours juridictionnel conformément au paragraphe 1.

Article 16

Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des certificats représentatifs d'actions, elle ne peut être prise en considération que si les autorités compétentes estiment que l'émetteur de ces certificats offre des garanties suffisantes pour la protection des investisseurs.

SECTION III

Publication des informations à mettre à la disposition du public

Article 17

1. Les informations que les émetteurs d'une valeur mobilière admise à la cote officielle dans un État membre sont tenus de mettre à la disposition du public conformément aux prescriptions des schémas C et D doivent être publiées dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans cet État ou être mises à la disposition du public, soit sous forme écrite aux endroits indiqués par des annonces à insérer dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans ledit État, soit par d'autres moyens équivalents agréés par les autorités compétentes. Les émetteurs doivent simultanément communiquer ces mêmes informations aux autorités compétentes.

2. Les informations visées au paragraphe 1 doivent être rédigées dans la ou les langues officielles ou dans une des langues officielles ou dans une autre langue, à condition que, dans l'État membre concerné, la ou les langues officielles ou cette autre langue soit usuelles en matière financière et soient acceptées par les autorités compétentes.

SECTION IV

Coopération entre États membres

Article 18

1. Les autorités compétentes assurent entre elles toute coopération nécessaire à l'accomplissement de

leur mission et se communiquent à cette fin toutes les informations requises.

2. Lorsque, pour une même valeur mobilière, des demandes d'admission à la cote officielle de bourses de valeurs situées ou opérant dans plusieurs États membres sont présentées simultanément ou à dates rapprochées, ou lorsqu'une demande d'admission est introduite pour une valeur mobilière déjà cotée à une bourse de valeurs dans un autre État membre, les autorités compétentes s'informent mutuellement et prennent les mesures nécessaires en vue d'accélérer la procédure et de simplifier au maximum les formalités et les éventuelles conditions supplémentaires requises pour l'admission de la valeur en question.

3. Afin de faciliter la tâche des autorités compétentes, la demande d'admission d'une valeur mobilière à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un État membre doit préciser si une telle demande a été introduite simultanément ou précédemment dans un autre État membre ou le sera dans un proche avenir.

Article 19

1. Les États membres prévoient que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités compétentes sont tenues au secret professionnel. Celui-ci implique que les informations confidentielles reçues à titre professionnel ne peuvent pas être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, sauf en vertu de dispositions législatives.

2. Le paragraphe 1 n'empêche cependant pas les autorités compétentes de différents États membres de se communiquer les informations prévues par la présente directive. Les informations ainsi échangées sont couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

SECTION V

Comité de contact

Article 20

1. Il est créé auprès de la Commission un comité de contact, ci-après dénommé « comité », qui a pour mission :

a) de faciliter, sans préjudice des articles 169 et 170 du traité, une mise en œuvre harmonisée de la présente directive par une concertation régulière portant sur les problèmes concrets que soulèverait son application et au sujet desquels des échanges de vue seraient jugés utiles ;

- b) overleg tussen de Lid-Staten te vergemakkelijken met betrekking tot de strengere of aanvullende voorwaarden en verplichtingen die zij ingevolge artikel 5 op nationaal niveau kunnen vaststellen ;
- c) zo nodig de Commissie van advies te dienen inzake in de richtlijn aan te brengen aanvullingen of wijzigingen of inzake aanpassingen overeenkomstig artikel 21.

2. Het is niet de taak van het Comité de gegrondheid van de door de bevoegde autoriteiten in afzonderlijke gevallen genomen beslissingen te beoordelen.

3. Het Comité is samengesteld uit personen die zijn aangewezen door de Lid-Staten en uit vertegenwoordigers van de Commissie. Het voorzitterschap berust bij een vertegenwoordiger van de Commissie. Het secretariaat wordt verzorgd door de diensten van de Commissie.

4. Het Comité wordt bijeengeroepen door zijn voorzitter, hetzij op diens initiatief, hetzij op verzoek van de delegatie van een Lid-Staat. Het Comité stelt zijn reglement van orde vast.

Artikel 21

1. Met het oog op de aanpassing, in verband met de eisen van de economische situatie, van het minimumbedrag van de te verwachten beurswaarde, genoemd in punt I. 2, eerste alinea, van schema A, legt de Commissie aan het Comité een ontwerp van de te nemen maatregelen voor. Het Comité brengt advies uit binnen de door de voorzitter vastgestelde termijn. Het spreekt zich uit met een meerderheid van 41 stemmen, waarbij de stemmen van de Lid-Staten worden gewogen overeenkomstig het bepaalde in artikel 148, lid 2, van het Verdrag.

2. Wanneer het Comité een positief advies uitbrengt over het ontwerp van de Commissie, stelt deze de beoogde maatregelen vast.

Wanneer het advies van het Comité niet in overeenstemming is met het ontwerp van de Commissie of wanneer het Comité geen advies heeft uitgebracht bin-

nen de gestelde termijn, legt de Commissie onverwijld een voorstel betreffende de te nemen maatregelen voor aan de Raad die besluit met gekwalificeerde meerderheid van stemmen.

Indien de Raad na verloop van een termijn van drie maanden nadat het voorstel hem is voorgelegd geen besluit heeft genomen, worden de voorgestelde maatregelen door de Commissie vastgesteld.

AFDELING VI

Slotbepalingen

Artikel 22

1. De Lid-Staten treffen de maatregelen die nodig zijn om binnen twee jaar na kennisgeving van deze richtlijn hieraan te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.

Deze termijn wordt met één jaar verlengd voor de Lid-Staten die tegelijkertijd deze richtlijn invoeren en de toekomstige richtlijn van de Raad betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden bij de toelating van door vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag uitgegeven effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

2. Na kennisgeving van de richtlijn delen de Lid-Staten de Commissie de tekst mede van de belangrijke wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 23

Deze richtlijn is gericht tot de Lid-Staten.

Gedaan te Brussel, 5 maart 1979.

Voor de Raad

De Voorzitter

J. FRANÇOIS-PONCET

b) de faciliter une concertation entre les États membres au sujet des conditions et obligations plus rigoureuses ou supplémentaires que, conformément à l'article 5, il leur est loisible d'exiger sur le plan national ;

c) de conseiller la Commission, si nécessaire, au sujet des compléments ou amendements à apporter à la présente directive ou au sujet des adaptations à effectuer conformément à l'article 21.

2. Le comité n'a pas pour mission d'apprécier le bien-fondé des décisions prises dans des cas individuels par les autorités compétentes.

3. Le comité est composé de personnes désignées par les États membres et de représentants de la Commission. Il est présidé par un représentant de celle-ci. Le secrétariat est assuré par les services de la Commission.

4. Le comité est convoqué par son président, soit à l'initiative de celui-ci, soit à la demande de la délégation d'un État membre. Il établit son règlement intérieur.

Article 21

1. En vue de l'adaptation, en fonction des exigences de la situation économique, du montant minimal de capitalisation boursière prévisible fixé au point I.2 premier alinéa du schéma A, la Commission soumet au comité un projet de mesures à prendre. Le comité émet son avis dans le délai fixé par son président. Il se prononce à la majorité de quarante et une voix, les voix des États membres étant affectées de la pondération prévue à l'article 148 paragraphe 2 du traité.

2. Lorsque le comité a émis un avis favorable sur le projet de la Commission, celle-ci arrête les mesures envisagées.

Lorsque l'avis du comité n'est pas conforme au projet de la Commission, ou en l'absence d'avis dans le délai fixé, la Commission soumet sans tarder au Conseil,

qui statuera à la majorité qualifiée, une proposition relative aux mesures à prendre.

Si, à l'expiration d'un délai de trois mois à compter de la saisine du Conseil, celui-ci n'a pas statué, les mesures proposées sont arrêtées par la Commission.

SECTION VI

Dispositions finales

Article 22

1. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour se conformer à la présente directive dans un délai de deux ans à compter de sa notification. Ils en informent immédiatement la Commission.

Ce délai est prolongé d'un an pour les États membres qui introduiront simultanément la présente directive et la future directive du Conseil concernant le prospectus à publier lors de l'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs de titres émis par des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité.

2. À compter de la notification de la présente directive, les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles d'ordre législatif, réglementaire ou administratif qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 23

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 5 mars 1979.

Par le Conseil

Le président

J. FRANÇOIS-PONCET

BIJLAGE

SCHEMA A

VOORWAARDEN VOOR DE TOELATING VAN AANDELEN TOT DE OFFICIËLE NOTERING

I. Voorwaarden betreffende de vennootschap voor welke aandelen toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd

1. *Juridische situatie van de vennootschap*

De juridische situatie van de vennootschap moet in overeenstemming zijn met de wetten en voorschriften die op haar van toepassing zijn, zowel ter zake van haar oprichting als ter zake van haar statutaire werking.

2. *Minimumomvang van de vennootschap*

De te verwachten beurswaarde van de aandelen waarvoor toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd of, indien deze niet kan worden geraamd, het eigen vermogen van de vennootschap inclusief de resultaten van het laatste boekjaar, moet ten minste een miljoen Europese rekeneenheden bedragen.

De Lid-Staten kunnen evenwel bepalen dat het niet voldoen aan deze voorwaarde geen beletsel vormt voor de toelating tot de officiële notering, wanneer de bevoegde autoriteiten ervan verzekerd zijn dat voor de betreffende aandelen een voldoende markt tot stand zal komen.

Een Lid-Staat kan, met het oog op de toelating tot de officiële notering, voor de te verwachten beurswaarde of voor het eigen vermogen slechts een hoger bedrag eisen, indien in die Staat een andere geregelde, regelmatig werkende, erkende en open markt bestaat, waarvoor de eisen ter zake gelijk aan of lager dan de in de eerste alinea vermelde zijn.

De in de eerste alinea vermelde voorwaarde is niet van toepassing voor de toelating tot de officiële notering van een verder gedeelte van een categorie waarvan reeds aandelen zijn toegelaten.

De tegenwaarde in nationale valuta van een miljoen Europese rekeneenheden is aanvankelijk die welke geldt op de dag van aanneming van de richtlijn.

Indien ten gevolge van wijzigingen in de tegenwaarde van de Europese rekeneenheid in nationale valuta het in nationale valuta uitgedrukte bedrag van de beurswaarde gedurende een periode van een jaar ten minste 10 % lager of hoger ligt dan de waarde van een miljoen Europese rekeneenheden, moet de betrokken Lid-Staat binnen twaalf maanden na het verstrijken van deze periode zijn wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen aan de eerste alinea aanpassen.

3. *Minimum-bestaansduur van de vennootschap*

De vennootschap moet haar jaarrekening over de drie boekjaren die aan de aanvraag tot toelating tot de officiële notering voorafgaan, hebben gepubliceerd of gedeponereerd, overeenkomstig het nationale recht. De bevoegde autoriteiten kunnen bij uitzondering afwijken van deze voorwaarde, wanneer zulks gewenst is in het belang van de vennootschap of van de beleggers en wanneer de bevoegde autoriteiten ervan verzekerd zijn dat de beleggers over de nodige informatie beschikken om zich een gefundeerd oordeel te vormen over de vennootschap en over de aandelen waarvoor toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd.

II. Voorwaarden betreffende de aandelen waarvoor toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd

1. *Juridische situatie van de aandelen*

De juridische situatie van de aandelen moet in overeenstemming zijn met de wetten en voorschriften die daarop van toepassing zijn.

2. *Verhandelbaarheid van de aandelen*

De aandelen moeten vrij verhandelbaar zijn.

ANNEXE

SCHEMA A

**CONDITIONS POUR L'ADMISSION D'ACTIONS À LA COTE OFFICIELLE DES
BOURSES DE VALEURS**

I. Conditions liées à la société dont les actions font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle

1. Situation juridique de la société

La situation juridique de la société doit être régulière au regard des lois et règlements auxquels elle est soumise, tant sous l'angle de sa constitution que sous celui de son fonctionnement statutaire.

2. Taille minimale de la société

La capitalisation boursière prévisible des actions qui font l'objet de la demande d'admission à la cote officielle ou, si elle ne peut pas être évaluée, les capitaux propres de la société, y compris les résultats du dernier exercice, doivent être au moins d'un million d'unités de compte européennes.

Toutefois, les États membres peuvent prévoir que le non-respect de cette condition ne s'oppose pas à l'admission à la cote officielle lorsque les autorités compétentes ont l'assurance qu'un marché suffisant s'établira pour les actions en question.

Un État membre ne peut exiger un montant plus élevé de capitalisation boursière prévisible ou de capitaux propres pour l'admission à la cote officielle que s'il existe dans cet État un autre marché réglementé, de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert, pour lequel les exigences en la matière sont égales ou inférieures à celles visées au premier alinéa.

La condition énoncée au premier alinéa n'est pas applicable pour l'admission à la cote officielle d'une tranche supplémentaire d'actions de même catégorie que celles déjà admises.

La contre-valeur en monnaie nationale d'un million d'unités de compte européennes est initialement celle qui est applicable le jour de l'adoption de la présente directive.

Si, à la suite de modifications de la contre-valeur de l'unité de compte européenne en monnaie nationale, le montant de la capitalisation boursière exprimé en monnaie nationale est inférieur ou supérieur d'au moins 10 % à la valeur d'un million d'unités de compte européennes pendant une période d'un an, l'État membre doit, dans un délai de douze mois à compter de l'expiration de cette période, adapter ses dispositions législatives, réglementaires ou administratives au premier alinéa.

3. Durée d'existence de la société

La société doit avoir publié ou déposé, conformément au droit national, ses comptes annuels relatifs aux trois exercices précédant la demande d'admission à la cote officielle. Exceptionnellement, les autorités compétentes peuvent déroger à cette condition lorsqu'une telle dérogation est souhaitable dans l'intérêt de la société ou des investisseurs et que les autorités compétentes ont l'assurance que les investisseurs disposent des informations nécessaires pour se former un jugement fondé sur la société et sur les actions dont l'admission à la cote officielle est demandée.

II. Conditions liées aux actions qui font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle

1. Situation juridique des actions

La situation juridique des actions doit être régulière au regard des lois et règlements auxquels elles sont soumises.

2. Négociabilité des actions

Les actions doivent être librement négociables.

De bevoegde autoriteiten kunnen niet-volgestorte aandelen met vrij verhandelbare aandelen gelijkstellen, wanneer zodanige voorzieningen zijn getroffen dat de verhandelbaarheid van de betreffende aandelen niet wordt belemmerd en wanneer de doorzichtigheid van de transacties wordt gewaarborgd door een passende voorlichting van het publiek.

Ten aanzien van aandelen voor de verwerving waarvan een goedkeuring is vereist, kunnen de bevoegde autoriteiten een afwijking van de eerste alinea alleen toestaan indien het gebruik van de goedkeuringsclausule geen verstoring van de markt kan meebrengen.

3. Openbare emissie voorafgaande aan een toelating tot de officiële notering

In geval van een openbare emissie die aan de toelating tot de officiële notering voorafgaat, mag pas tot de eerste notering worden overgegaan na afloop van de periode gedurende welke de gelegenheid tot inschrijving openstaat.

4. Verspreiding van de aandelen

Een voldoende verspreiding van de aandelen onder het publiek in een of meer Lid-Staten moet uiterlijk op het ogenblik van de toelating zijn verwezenlijkt.

Deze voorwaarde is niet van toepassing wanneer de verspreiding van de betrokken aandelen onder het publiek via de beurs moet geschieden. In dit geval kan alleen tot toelating tot de officiële notering worden besloten indien de bevoegde autoriteiten ervan overtuigd zijn dat op korte termijn een voldoende verspreiding via de beurs zal plaatsvinden.

Bij een aanvraag tot toelating tot de officiële notering van een verder gedeelte van een zelfde aandelencategorie, kunnen de bevoegde autoriteiten beoordelen of de verspreiding der aandelen onder het publiek voldoende is, rekening houdende met alle uitgegeven aandelen en niet alleen met dit verdere gedeelte.

Wanneer de aandelen tot de officiële notering in een of meer derde Staten zijn toegelaten, kunnen de bevoegde autoriteiten, in afwijking van het in de eerste alinea bepaalde, besluiten tot toelating tot de officiële notering wanneer een voldoende verspreiding onder het publiek is verwezenlijkt in de derde Staat of Staten waar de aandelen zijn genoteerd.

Een voldoende verspreiding wordt geacht te bestaan wanneer de aandelen waarvoor de toelating wordt aangevraagd, onder het publiek zijn verspreid ten belope van ten minste 25 % van het geplaatste kapitaal dat met deze aandelencategorie overeenstemt, of wanneer, gezien het grote aantal aandelen van een zelfde categorie en hun ruime verspreiding onder het publiek, een regelmatige werking van de markt met een geringer percentage wordt gewaarborgd.

5. Notering van aandelen van een zelfde categorie

De aanvraag tot toelating tot de officiële notering moet betrekking hebben op alle reeds uitgegeven aandelen van een zelfde categorie.

De Lid-Staten kunnen evenwel bepalen dat deze voorwaarde niet van toepassing is op aanvragen tot toelating die niet op alle reeds uitgegeven aandelen van een zelfde categorie betrekking hebben, wanneer de aandelen van deze categorie waarvoor geen toelating wordt aangevraagd, deel uitmaken van pakketten die bestemd zijn om de zeggenschap over de vennootschap te behouden of wanneer deze aandelen krachtens overeenkomsten gedurende een bepaalde periode niet verhandelbaar zijn, mits het publiek van deze situaties op de hoogte is en de houders van de aandelen waarvoor de toelating wordt aangevraagd hiervan geen schade kunnen ondervinden.

6. Technische uitvoering van de aandelen

Voor de toelating tot de officiële notering van in stukken belichaamde aandelen welke worden uitgegeven door vennootschappen die onder de wetgeving van een andere Lid-Staat vallen is het noodzakelijk en voldoende dat hun technische uitvoering voldoet aan de in die andere Lid-Staat geldende normen. Wanneer die uitvoering niet in overeenstemming is met de normen die gelden in de Lid-Staat waar toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd, brengen de bevoegde autoriteiten van deze Lid-Staat deze situatie ter kennis van het publiek.

De technische uitvoering van aandelen die worden uitgegeven door vennootschappen die onder de wetgeving van een derde Staat vallen, dient de nodige waarborgen te bieden voor de bescherming van de beleggers.

Les autorités compétentes peuvent assimiler aux actions librement négociables les actions non entièrement libérées, lorsque des dispositions ont été prises pour que la négociabilité de ces actions ne soit pas entravée et lorsque la clarté des transactions est assurée par une information adéquate du public.

Pour l'admission à la cote officielle d'actions dont l'acquisition est soumise à un agrément, les autorités compétentes ne peuvent déroger au premier alinéa que si l'usage de la clause d'agrément n'est pas de nature à perturber le marché.

3. Émission publique précédant une admission à la cote officielle

En cas d'émission publique précédant l'admission à la cote officielle, la clôture de la période au cours de laquelle des demandes de souscription peuvent être présentées doit précéder la première cotation.

4. Diffusion des actions

Une diffusion suffisante des actions dans le public d'un ou de plusieurs États membres doit être réalisée au plus tard au moment de l'admission.

Cette condition n'est pas applicable lorsque la diffusion des actions dans le public doit se faire par la bourse. Dans ce cas, l'admission à la cote officielle ne peut être prononcée que si les autorités compétentes ont la conviction qu'une diffusion suffisante par la bourse interviendra à bref délai.

En cas de demande d'admission à la cote officielle d'une tranche supplémentaire d'actions de même catégorie, les autorités compétentes peuvent apprécier si la diffusion des actions dans le public est suffisante par rapport à l'ensemble des actions émises et non pas seulement par rapport à cette tranche supplémentaire.

Toutefois, si les actions sont admises à la cote officielle d'un ou de plusieurs États tiers, les autorités compétentes peuvent, par dérogation au premier alinéa, prévoir leur admission à la cote officielle lorsqu'une diffusion suffisante dans le public est réalisée dans le ou les États tiers où elles sont cotées.

Une diffusion suffisante est présumée réalisée soit lorsque les actions qui font l'objet de la demande d'admission sont réparties dans le public à concurrence d'au moins 25 % du capital souscrit représenté par cette catégorie d'actions, soit lorsque, en raison du nombre élevé d'actions d'une même catégorie et de l'étendue de leur diffusion dans le public, un fonctionnement régulier du marché est assuré avec un pourcentage plus faible.

5. Cotation des actions de même catégorie

La demande d'admission à la cote officielle doit porter sur toutes les actions de même catégorie déjà émises.

Toutefois, les États membres peuvent prévoir que cette condition ne s'applique pas aux demandes d'admission ne portant pas sur l'ensemble des actions d'une même catégorie déjà émises, lorsque les actions de cette catégorie dont l'admission n'est pas demandée font partie de blocs destinés à maintenir le contrôle de la société ou ne sont pas négociables durant une période déterminée en vertu de conventions, sous réserve que le public soit informé de ces situations et que celles-ci ne risquent pas de porter préjudice aux porteurs des actions dont l'admission à la cote officielle est demandée.

6. Présentation matérielle des actions

Pour l'admission à la cote officielle d'actions qui sont émises par des sociétés ressortissantes d'un autre État membre et qui font l'objet d'une présentation matérielle, il est nécessaire et suffisant que cette présentation réponde aux normes en vigueur dans cet autre État membre. Lorsque la présentation matérielle n'est pas conforme aux normes en vigueur dans l'État membre où l'admission à la cote officielle est demandée, les autorités compétentes de cet État portent cette situation à la connaissance du public.

La présentation matérielle des actions émises par des sociétés ressortissantes d'un État tiers doit offrir des garanties suffisantes pour la protection des investisseurs.

7. Aandelen uitgegeven door vennootschappen uit derde Staten

Indien de aandelen die worden uitgegeven door een vennootschap die onder de wetgeving van een derde Staat valt, in het land van herkomst of van voornaamste verspreiding niet zijn genoteerd, kunnen zij slechts tot de officiële notering worden toegelaten indien de bevoegde autoriteiten ervan verzekerd zijn dat het ontbreken van notering in het land van herkomst of van voornaamste verspreiding niet is toe te schrijven aan de noodzaak de beleggers te beschermen.

SCHEMA B

VOORWAARDEN VOOR DE TOELATING VAN OBLIGATIES TOT DE OFFICIËLE NOTERING

A. TOELATING TOT DE OFFICIËLE NOTERING VAN OBLIGATIES, UITGEGEVEN DOOR EEN ONDERNEMING

I. Voorwaarden betreffende de onderneming voor welke obligaties toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd

Juridische situatie van de onderneming

De juridische situatie van de onderneming moet in overeenstemming zijn met de wetten en voorschriften die op haar van toepassing zijn, zowel ter zake van haar oprichting als ter zake van haar statutaire werking.

II. Voorwaarden betreffende de obligaties waarvoor toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd

1. Juridische situatie van de obligaties

De juridische situatie van de obligaties moet in overeenstemming zijn met de wetten en voorschriften die daarop van toepassing zijn.

2. Verhandelbaarheid van de obligaties

De obligaties moeten vrij verhandelbaar zijn.

De bevoegde autoriteiten kunnen niet-volgestorte obligaties met vrij verhandelbare obligaties gelijkstellen, wanneer zodanige voorzieningen zijn getroffen dat de verhandelbaarheid van de betreffende obligaties niet wordt belemmerd en wanneer de doorzichtigheid van de transacties gewaarborgd wordt door een passende voorlichting van het publiek.

3. Openbare emissie voorafgaande aan een toelating tot de officiële notering

In geval van een openbare emissie die aan de toelating tot de officiële notering voorafgaat, mag pas tot de eerste notering worden overgegaan na afloop van de periode gedurende welke de gelegenheid tot inschrijving openstaat. Deze bepaling is niet van toepassing in geval van doorlopende uitgifte van obligaties, wanneer de sluitingsdatum van de inschrijvingsperiode niet is vastgesteld.

4. Notering van obligaties van een zelfde emissie

De aanvraag tot toelating tot de officiële notering moet betrekking hebben op alle obligaties van een zelfde emissie.

5. Technische uitvoering van de obligaties

Voor de toelating tot de officiële notering van in stukken belichaamde obligaties die worden uitgegeven door ondernemingen die onder de wetgeving van een andere Lid-Staat vallen is het noodzakelijk en voldoende dat hun technische uitvoering voldoet aan de in die andere Lid-Staat geldende normen. Wanneer die uitvoering niet in overeenstemming is met de normen die gelden in de Lid-Staat waar toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd, brengen de bevoegde autoriteiten van deze Lid-Staat deze situatie ter kennis van het publiek.

De technische uitvoering van in een enkele Lid-Staat uitgegeven obligaties moet voldoen aan de normen die in deze Lid-Staat gelden.

De technische uitvoering van obligaties die worden uitgegeven door ondernemingen die onder de wetgeving van een derde Staat vallen, dient de nodige waarborgen te bieden voor de bescherming van de beleggers.

7. Actions émises par des sociétés d'un État tiers

Si les actions émises par une société ressortissante d'un État tiers ne sont pas cotées dans le pays d'origine ou de diffusion principale, elles ne peuvent être admises à la cote officielle que si les autorités compétentes ont l'assurance que l'absence de cotation dans le pays d'origine ou de diffusion principale n'est pas due à la nécessité de protéger les investisseurs.

SCHÉMA B

CONDITIONS POUR L'ADMISSION D'OBLIGATIONS À LA COTE OFFICIELLE DES BOURSES DE VALEURS

A. ADMISSION À LA COTE OFFICIELLE D'OBLIGATIONS ÉMISES PAR UNE ENTREPRISE

I. Conditions liées à l'entreprise dont les obligations font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle

Situation juridique de l'entreprise

La situation juridique de l'entreprise doit être régulière au regard des lois et règlements auxquels elle est soumise, tant sous l'angle de sa constitution que sous celui de son fonctionnement statuaire.

II. Conditions liées aux obligations qui font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle

1. Situation juridique des obligations

La situation juridique des obligations doit être régulière au regard des lois et règlements auxquels elles sont soumises.

2. Négociabilité des obligations

Les obligations doivent être librement négociables.

Les autorités compétentes peuvent assimiler aux obligations librement négociables les obligations non entièrement libérées, lorsque des dispositions ont été prises pour que la négociabilité de ces obligations ne soit pas entravée et lorsque la clarté des transactions est assurée par une information adéquate du public.

3. Émission publique précédant une admission à la cote officielle

En cas d'émission publique précédant l'admission à la cote officielle, la clôture de la période au cours de laquelle des demandes de souscription peuvent être présentées doit précéder la première cotation. Cette disposition n'est pas applicable en cas d'émission continue d'obligations lorsque la date de clôture de la période de souscription n'est pas déterminée.

4. Cotation des obligations d'une même émission

La demande d'admission à la cote officielle doit porter sur toutes les obligations d'une même émission.

5. Présentation matérielle des obligations

Pour l'admission à la cote officielle d'obligations qui sont émises par des entreprises ressortissantes d'un autre État membre et qui font l'objet d'une présentation matérielle, il est nécessaire et suffisant que cette présentation réponde aux normes en vigueur dans cet autre État membre. Lorsque la présentation matérielle n'est pas conforme aux normes en vigueur dans l'État membre où l'admission à la cote officielle est demandée, les autorités compétentes de cet État portent cette situation à la connaissance du public.

Toutefois, la présentation matérielle des obligations émises dans un seul État membre doit répondre aux normes en vigueur dans cet État.

La présentation matérielle des obligations émises par des entreprises ressortissantes d'un État tiers doit offrir des garanties suffisantes pour la protection des investisseurs.

III. Andere voorwaarden

1. *Minimumbedrag van de lening*

De lening moet ten minste 200 000 Europese rekeneenheden bedragen. Deze bepaling is niet van toepassing in geval van doorlopende uitgifte van obligaties, wanneer het bedrag van de lening niet is vastgesteld.

De Lid-Staten kunnen evenwel bepalen dat het niet voldoen aan deze voorwaarde geen beletsel vormt voor de toelating tot de officiële notering, wanneer de bevoegde autoriteiten ervan verzekerd zijn dat voor de betreffende obligaties een voldoende markt tot stand zal komen.

De tegenwaarde in nationale valuta van 200 000 Europese rekeneenheden is aanvankelijk die welke geldt op de dag van aanneming van de richtlijn.

Indien ten gevolge van wijzigingen in de tegenwaarde van de Europese rekeneenheid in nationale valuta het in nationale valuta uitgedrukte minimumbedrag van de lening gedurende een periode van een jaar ten minste 10 % lager ligt dan de waarde van 200 000 Europese rekeneenheden, moet de betrokken Lid-Staat binnen twaalf maanden na het verstrijken van deze periode zijn wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen aan de eerste alinea aanpassen.

2. *Converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties en obligaties met warrants*

Converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties en obligaties met warrants kunnen alleen tot de officiële notering worden toegelaten indien de onderliggende aandelen voordien tot deze notering of tot een andere geregelde, regelmatig werkende, erkende en open markt zijn toegelaten of tegelijkertijd daartoe worden toegelaten.

De Lid-Staten kunnen echter, in afwijking van de eerste alinea, voorzien in toelating tot de officiële notering van converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties of obligaties met warrants, indien hun bevoegde autoriteiten ervan verzekerd zijn dat de obligatiehouders over de nodige informatie beschikken om zich een oordeel te kunnen vormen over de waarde van de onderliggende aandelen.

B. TOELATING TOT DE OFFICIËLE NOTERING VAN OBLIGATIES, UITGEGEVEN DOOR EEN STAAT OF ZIJN TERRITORIALE PUBLIEKRECHTELIJKE LICHAMEN OF DOOR INTERNATIONALE PUBLIEKRECHTELIJKE INSTELLINGEN

1. *Verhandelbaarheid van de obligaties*

De obligaties moeten vrij verhandelbaar zijn.

2. *Openbare emissie voorafgaande aan een toelating tot de officiële notering*

In geval van een openbare emissie die aan de toelating tot de officiële notering voorafgaat, mag pas tot de eerste notering worden overgegaan na afloop van de periode gedurende welke de gelegenheid tot inschrijving openstaat. Deze bepaling is niet van toepassing wanneer de sluitingsdatum van de inschrijvingsperiode niet is vastgesteld.

3. *Notering van obligaties van een zelfde emissie*

De aanvraag tot toelating tot de officiële notering moet betrekking hebben op alle obligaties van een zelfde emissie.

4. *Technische uitvoering van de obligaties*

Voor de toelating tot de officiële notering van in stukken belichaamde obligaties die worden uitgegeven door een Lid-Staat of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen is het noodzakelijk en voldoende dat hun technische uitvoering voldoet aan de in die Lid-Staat geldende normen. Wanneer die uitvoering niet in overeenstemming is met de normen die gelden in de Lid-Staat waar de toelating wordt aangevraagd, brengen de bevoegde autoriteiten van deze Lid-Staat deze situatie ter kennis van het publiek.

De technische uitvoering van obligaties die worden uitgegeven door derde Staten of hun territoriale publiekrechtelijke lichamen of door internationale publiekrechtelijke instellingen, dient de nodige waarborgen te bieden voor de bescherming van de beleggers.

III. Autres conditions

1. *Montant minimal de l'emprunt*

L'emprunt ne peut être inférieur à 200 000 unités de compte européennes. Cette disposition n'est pas applicable en cas d'émission continue d'obligations lorsque le montant de l'emprunt n'est pas fixé.

Toutefois, les États membres peuvent prévoir que le non-respect de cette condition ne s'oppose pas à l'admission à la cote officielle lorsque les autorités compétentes ont l'assurance qu'un marché suffisant s'établira pour les obligations en question.

La contre-valeur en monnaie nationale de 200 000 unités de compte européennes est initialement celle qui est applicable le jour de l'adoption de la présente directive.

Si, à la suite de modifications de la contre-valeur de l'unité de compte européenne en monnaie nationale, le montant minimal de l'emprunt exprimé en monnaie nationale est inférieur d'au moins 10 % à la valeur de 200 000 unités de compte européennes pendant une période d'un an, l'État membre doit, dans un délai de douze mois à compter de l'expiration de cette période, adapter ses dispositions législatives, réglementaires ou administratives au premier alinéa.

2. *Obligations convertibles, obligations échangeables et obligations avec warrants.*

Les obligations convertibles, les obligations échangeables et les obligations avec *warrants* ne peuvent être admises à la cote officielle que si les actions auxquelles elles se réfèrent ont été admises antérieurement à cette cote ou à un autre marché réglementé, de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert, ou y sont admises en même temps.

Toutefois, les États membres peuvent, par dérogation au premier alinéa, prévoir l'admission à la cote officielle des obligations convertibles, échangeables ou avec *warrants* si leurs autorités compétentes ont l'assurance que les porteurs d'obligations disposent de toutes les informations nécessaires pour se former un jugement sur la valeur des actions concernées par ces obligations.

B. ADMISSION À LA COTE OFFICIELLE D'OBLIGATIONS ÉMISES PAR UN ÉTAT OU SES COLLECTIVITÉS PUBLIQUES TERRITORIALES OU PAR UN ORGANISME INTERNATIONAL À CARACTÈRE PUBLIC

1. *Négociabilité des obligations*

Les obligations doivent être librement négociables.

2. *Émission publique précédant une admission à la cote officielle*

En cas d'émission publique précédant l'admission à la cote officielle, la clôture de la période au cours de laquelle des demandes de souscription peuvent être présentées doit précéder la première cotation. Cette disposition n'est pas applicable lorsque la date de clôture de la période de souscription n'est pas déterminée.

3. *Cotation des obligations d'une même émission*

La demande d'admission à la cote officielle doit porter sur toutes les obligations d'une même émission.

4. *Présentation matérielle des obligations*

Pour l'admission à la cote officielle d'obligations qui sont émises par un État membre ou ses collectivités publiques territoriales et qui font l'objet d'une présentation matérielle, il est nécessaire et suffisant que cette présentation réponde aux normes en vigueur dans cet État membre. Lorsque la présentation matérielle n'est pas conforme aux normes en vigueur dans l'État membre où l'admission à la cote officielle est demandée, les autorités compétentes de cet État portent cette situation à la connaissance du public.

La présentation matérielle des obligations émises par des États tiers ou leurs collectivités publiques territoriales ou par des organismes internationaux à caractère public doit offrir des garanties suffisantes pour la protection des investisseurs.

SCHEMA C

VERPLICHTINGEN VAN VENNOOTSCHAPPEN WAARVAN DE AANDELEN TOT DE OFFICIËLE NOTERING AAN EEN EFFECTENBEURS ZIJN TOEGELATEN

1. *Notering van nieuw uitgegeven aandelen van een zelfde categorie*

Wanneer bij een openbare emissie van nieuwe aandelen van een categorie waarvan reeds aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten, de nieuwe aandelen niet automatisch tot die notering worden toegelaten, is de vennootschap ertoe gehouden, onverminderd het bepaalde in punt II. 5, tweede alinea, van schema A, voor de nieuwe aandelen toelating tot de officiële notering aan te vragen, hetzij uiterlijk een jaar na de emissie, hetzij op het ogenblik waarop de betreffende aandelen vrij verhandelbaar worden.

2. *Behandeling der aandeelhouders*

- a) De vennootschap moet zorg dragen voor een gelijke behandeling van aandeelhouders die zich in identieke omstandigheden bevinden.
- b) De vennootschap moet ervoor zorgen dat ten minste in elke Lid-Staat waar haar aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten de nodige faciliteiten en informatie ter beschikking staan opdat de aandeelhouders hun rechten kunnen uitoefenen. Zij moet met name :
 - de aandeelhouders meedelen wanneer algemene vergaderingen plaatsvinden en hen in staat stellen hun stemrecht uit te oefenen ;
 - berichten publiceren of circulaire verspreiden betreffende de vaststelling en de betaling van dividenden en de operaties inzake de emissie van nieuwe aandelen, toewijzing, inschrijving, afstand van rechten en conversie ;
 - een financiële instelling aanwijzen als mandataris waarbij de aandeelhouders hun financiële rechten kunnen uitoefenen, tenzij de vennootschap zelf de financiële dienst verzorgt.

3. *Wijziging van de oprichtingsakte of van de statuten*

- a) De vennootschap die een wijziging overweegt van haar oprichtingsakte of van haar statuten, moet het ontwerp van deze wijziging mededelen aan de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten waar haar aandelen worden genoteerd.
- b) De mededeling van dit ontwerp aan de bevoegde autoriteiten moet geschieden uiterlijk op het tijdstip van de bijeenroeping van de algemene vergadering die over de voorgestelde statutenwijziging moet beslissen.

4. *Jaarrekening en jaarverslag*

- a) De vennootschap moet haar laatste jaarrekening en haar laatste jaarverslag zo spoedig mogelijk voor het publiek verkrijgbaar stellen.
- b) Indien de vennootschap zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, moet zij beide rekeningen voor het publiek verkrijgbaar stellen. In dat geval kunnen de bevoegde autoriteiten de vennootschap toestaan alleen de niet-geconsolideerde rekening of alleen de geconsolideerde rekening voor het publiek verkrijgbaar te stellen, mits de rekening die niet verkrijgbaar wordt gesteld geen belangrijke aanvullende informatie behelst.
- c) Indien de jaarrekening en het jaarverslag niet in overeenstemming zijn met de bepalingen van de richtlijnen van de Raad betreffende de rekeningen van vennootschappen, en indien zij geen getrouw beeld van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de vennootschap geven, moeten uitvoeriger of aanvullende inlichtingen worden verstrekt.

5. *Aanvullende inlichtingen*

- a) De vennootschap moet het publiek zo spoedig mogelijk in kennis stellen van belangrijke nieuwe feiten op haar arbeidsterrein die niet algemeen bekend zijn en die gezien hun gevolgen voor de vermogens- en financiële situatie van en de algemene gang van zaken bij de vennootschap, tot een aanzienlijke verandering van de koers van haar aandelen kunnen leiden.

De bevoegde autoriteiten kunnen de vennootschap evenwel van deze verplichting ontheffen, indien het bekendmaken van bepaalde gegevens de rechtmatige belangen van de vennootschap zou kunnen schaden.

- b) De vennootschap moet het publiek onverwijld in kennis stellen van alle wijzigingen in de aan de verschillende categorieën aandelen verbonden rechten.

SCHÉMA C

OBLIGATIONS DE LA SOCIÉTÉ DONT LES ACTIONS SONT ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS

1. Cotation d'actions de même catégorie nouvellement émises

Sans préjudice du point II.5 deuxième alinéa du schéma A, en cas de nouvelle émission publique d'actions de même catégorie que celles déjà admises à la cote officielle, la société est tenue, lorsqu'il n'y a pas admission automatique de ces nouvelles actions, de demander leur admission à cette cote, soit au plus tard un an après leur émission, soit au moment où elles deviennent librement négociables.

2. Traitement des actionnaires

- a) La société doit assurer un traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques.
- b) La société doit assurer, au moins dans chaque État membre où ses actions sont cotées, toutes les facilités et informations nécessaires pour permettre aux actionnaires d'exercer leurs droits. En particulier, elle doit :
 - informer les actionnaires de la tenue des assemblées générales et leur permettre d'exercer leur droit de vote,
 - publier des notices ou diffuser des circulaires concernant l'attribution et le paiement des dividendes, les opérations d'émission d'actions nouvelles, d'attribution, de souscription, de renonciation et de conversion,
 - désigner un organisme financier comme mandataire auprès duquel les actionnaires peuvent exercer leurs droits financier, à moins que la société n'assure elle-même le service financier.

3. Modification de l'acte constitutif ou des statuts

- a) La société qui envisage une modification de son acte constitutif ou de ses statuts doit en communiquer le projet aux autorités compétentes des États membres où ses actions sont cotées.
- b) La communication de ce projet aux autorités compétentes doit être faite au plus tard au moment de la convocation de l'assemblée générale appelée à statuer sur la modification proposée.

4. Comptes annuels et rapport de gestion

- a) La société doit mettre à la disposition du public, dans les meilleurs délais, ses derniers comptes annuels et son dernier rapport de gestion.
- b) Si la société établit à la fois des comptes annuels non consolidés et des comptes annuels consolidés, elle doit les mettre à la disposition du public. Dans ce cas, les autorités compétentes peuvent autoriser la société à mettre seulement à la disposition du public soit les comptes non consolidés soit les comptes consolidés, si les comptes qui ne sont pas mis à la disposition du public n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.
- c) Si les comptes annuels et le rapport de gestion ne sont pas conformes aux dispositions des directives du Conseil concernant les comptes des sociétés et s'ils ne donnent pas une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que des résultats de la société, des renseignements plus détaillés ou complémentaires doivent être fournis.

5. Informations supplémentaires

- a) La société doit informer le public, dans les meilleurs délais, des faits nouveaux importants survenus dans sa sphère d'activité qui ne sont pas du domaine public et qui sont susceptibles, en raison de leur incidence sur sa situation patrimoniale ou financière ou la marche générale de ses affaires, de provoquer une variation importante des cours de ses actions.

Toutefois, les autorités compétentes peuvent dispenser la société de cette obligation si la divulgation de certaines informations est de nature à porter atteinte aux intérêts légitimes de la société ;

- b) La société doit informer le public, sans délai, de toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions.
- c) La société doit informer le public, dès qu'elle en a connaissance, des modifications intervenues dans la structure (détenteurs et fractions du capital détenu) des participations importantes dans son capital par rapport aux données publiées antérieurement à ce sujet.

- c) De vennootschap moet het publiek, zodra zij daarvan kennis heeft, op de hoogte brengen van de wijzigingen die, ten opzichte van de eerder gepubliceerde gegevens ter zake, zijn opgetreden in de structuur (houderschap en verdeling) van de belangrijke deelnemingen in haar kapitaal.

6. Gelijkwaardigheid van de informatie

- a) De vennootschap waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan verscheidene in verschillende Lid-Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen, moet ervoor zorgen dat aan de markt van elk dezer beurzen gelijkwaardige informatie wordt verstrekt.
- b) De vennootschap waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan verscheidene in een of meer Lid-Staten en in een of meer derde Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen, moet aan de markt van de Lid-Staat of Lid-Staten waarop haar aandelen worden genoteerd, informatie verstrekken welke ten minste gelijkwaardig is aan die welke zij verstrekt aan de markt van de derde Staat of Staten, voor zover deze informatie van belang kan zijn voor de waardering van de aandelen.

SCHEMA D

VERPLICHTINGEN VAN UITGEVENDE INSTELLINGEN WAARVAN DE OBLIGATIES TOT DE OFFICIËLE NOTERING AAN EEN EFFECTENBEURS ZIJN TOEGELATEN

A. OBLIGATIES, UITGEGEVEN DOOR EEN ONDERNEMING

1. Behandeling der obligatiehouders

- a) De onderneming moet zorg dragen voor een gelijke behandeling van houders van obligaties van een zelfde lening voor alle aan die obligaties verbonden rechten.

Deze verplichting verhindert evenwel niet dat de onderneming, mits zij overeenkomstig het nationale recht handelt, met name in verband met sociale prioriteiten, aan de houders van bepaalde obligaties, in afwijking van de emissievoorwaarden, aanbiedingen tot vervroegde aflossing mag doen.

- b) De onderneming moet ervoor zorgen dat ten minste in elke Lid-Staat waar haar obligaties tot de officiële notering zijn toegelaten, de nodige faciliteiten en informatie ter beschikking staan opdat de obligatiehouders hun rechten kunnen uitoefenen. Zij moet met name :
- berichten publiceren of circulaires verspreiden betreffende het eventueel houden van vergaderingen van obligatiehouders, de rentebetaling, de uitoefening van eventuele rechten inzake conversie, omwisseling en inschrijving, afstand van rechten en aflossing,
 - een financiële instelling aanwijzen als mandataris waarbij de obligatiehouders hun financiële rechten kunnen uitoefenen, tenzij de onderneming zelf de financiële dienst verzorgt.

2. Wijziging van de oprichtingsakte of van de statuten

- a) De onderneming die een wijziging van haar oprichtingsakte of van haar statuten overweegt welke gevolgen heeft voor de rechten van de obligatiehouders, moet het ontwerp van deze wijziging mededelen aan de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staten waar haar obligaties worden genoteerd.
- b) De mededeling van dit ontwerp aan de bevoegde autoriteiten moet geschieden uiterlijk op het tijdstip van de bijeenroeping van het orgaan dat over de voorgestelde statutenwijziging moet beslissen.

3. Jaarrekening en jaarverslag

- a) De onderneming moet haar laatste jaarrekening en haar laatste jaarverslag, voor zover publicatie hiervan krachtens het nationaal recht verplicht is, zo spoedig mogelijk voor het publiek verkrijgbaar stellen.
- b) Indien de onderneming zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, moet zij beide rekeningen voor het publiek verkrijgbaar stellen. In dat geval kunnen de bevoegde autoriteiten de onderneming toestaan alleen de niet-geconsolideerde rekening of alleen de geconsolideerde rekening voor het publiek verkrijgbaar te stellen, mits de rekening die niet verkrijgbaar wordt gesteld geen belangrijke aanvullende informatie behelst.
- c) Indien de jaarrekening en het jaarverslag niet in overeenstemming zijn met de bepalingen van de richtlijnen van de Raad betreffende de rekeningen van ondernemingen, en indien zij geen getrouw beeld van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de onderneming geven, moeten uitvoeriger of aanvullende inlichtingen worden verstrekt.

6. Équivalence des informations

- a) La société dont les actions sont admises à la cote officielle de plusieurs bourses de valeurs situées ou opérant dans des États membres différents doit assurer au marché de chacune de ces bourses des informations équivalentes.
- b) La société dont les actions sont admises à la cote officielle de plusieurs bourses de valeurs situées ou opérant dans un ou plusieurs États membres et dans un ou plusieurs États tiers doit faire bénéficier le marché du ou des États membres où ses actions sont cotées d'informations au moins équivalentes à celles qu'elle donne au marché du ou des États tiers en question, pour autant que ces informations puissent avoir de l'importance pour l'évaluation des actions.

SCHÉMA D

OBLIGATIONS DE L'ÉMETTEUR DONT LES OBLIGATIONS SONT ADMISES À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS

A. OBLIGATIONS ÉMISES PAR UNE ENTREPRISE

1. *Traitement des porteurs d'obligations*

- a) L'entreprise doit assurer un traitement égal des porteurs d'obligations d'un même emprunt en ce qui concerne tous les droits attachés à ces obligations.

Cette condition n'interdit pas, lorsqu'elles sont effectuées conformément au droit national, les offres de rachat anticipé qui pourraient être faites, notamment en fonction de priorités de caractère social, par l'entreprise aux porteurs de certaines obligations par dérogation aux conditions d'émission.

- b) L'entreprise doit assurer, au moins dans chaque État membre où ses obligations sont admises à la cote officielle, toutes les facilités et informations nécessaires pour permettre aux obligataires d'exercer leurs droits. En particulier, elle doit :
 - publier les notices ou diffuser les circulaires concernant la tenue éventuelle des assemblées des obligataires, le paiement des intérêts, l'exercice des droits éventuels de conversion, d'échange, de souscription et de renonciation, ainsi que le remboursement,
 - désigner un organisme financier comme mandataire auprès duquel les obligataires peuvent exercer leurs droits financiers, à moins que l'entreprise n'assure elle-même le service financier.

2. *Modification de l'acte constitutif ou des statuts*

- a) L'entreprise qui envisage une modification de son acte constitutif ou de ses statuts affectant les droits des obligataires doit en communiquer le projet aux autorités compétentes des États membres où ses obligations sont cotées.
- b) La communication de ce projet aux autorités compétentes doit être faite au plus tard au moment de la convocation de l'organe appelé à statuer sur la modification proposée.

3. *Comptes annuels et rapport de gestion*

- a) L'entreprise doit mettre à la disposition du public, dans les meilleurs délais, ses derniers comptes annuels et son dernier rapport de gestion, dont la publication est obligatoire conformément au droit national.
- b) Si l'entreprise établit à la fois des comptes annuels non consolidés et des comptes annuels consolidés, elle doit les mettre à la disposition du public. Dans ce cas, les autorités compétentes peuvent autoriser l'entreprise à mettre seulement à la disposition du public soit les comptes non consolidés, soit les comptes consolidés, si les comptes qui ne sont pas mis à la disposition du public n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.
- c) Si les comptes annuels et le rapport de gestion ne sont pas conformes aux dispositions des directives du Conseil concernant les comptes des entreprises et s'ils ne donnent pas une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que des résultats de l'entreprise, des renseignements plus détaillés ou complémentaires doivent être fournis.

4. *Informations supplémentaires*

- a) L'entreprise doit informer le public, dans les meilleurs délais, des faits nouveaux importants survenus dans sa sphère d'activité qui ne sont pas du domaine public et qui peuvent affecter de façon significative sa capacité de répondre à ses engagements.

4. Aanvullende inlichtingen

- a) De onderneming moet het publiek zo spoedig mogelijk in kennis stellen van belangrijke nieuwe feiten op haar arbeidsterrein die niet algemeen bekend zijn en die in belangrijke mate van invloed kunnen zijn op haar vermogen om aan haar verplichtingen te voldoen.

De bevoegde autoriteiten kunnen de onderneming evenwel op haar verzoek van deze verplichting ontheffen, indien het bekendmaken van bepaalde gegevens de rechtmatige belangen van de onderneming zou kunnen schaden.

- b) De onderneming moet het publiek onverwijld in kennis stellen van alle wijzigingen in de rechten van de obligatiehouders, met name wijzigingen voortvloeiend uit een wijziging van de leningsvoorwaarden of de rentevoet.
- c) De onderneming moet het publiek onverwijld in kennis stellen van nieuwe emissies van leningen en inzonderheid van de daarbij behorende garanties.
- d) Wanneer de officiële notering betrekking heeft op converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties of obligaties met warrants, moet de onderneming het publiek onverwijld in kennis stellen van alle wijzigingen in de rechten, verbonden aan de verschillende categorieën onderliggende aandelen.

5. Gelijkwaardigheid van de informatie

- a) De onderneming waarvan de obligaties zijn toegelaten tot de officiële notering aan verscheidene in verschillende Lid-Statens gelegen of werkzame effectenbeurzen, moet ervoor zorgen dat aan de markt van elk dezer beurzen gelijkwaardige informatie wordt verstrekt.
- b) De onderneming waarvan de obligaties zijn toegelaten tot de officiële notering aan verscheidene in een of meer Lid-Statens en in een of meer derde Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen, moet aan de markt van de Lid-Staat of Lid-Statens waarop haar obligaties worden genoteerd, informatie verstrekken welke ten minste gelijkwaardig is aan die welke zij verstrekt aan de markt van de derde Staat of Staten, voor zover deze informatie van belang kan zijn voor de waardering van de obligaties.

B. OBLIGATIES, UITGEGEVEN DOOR EEN STAAT OF ZIJN TERRITORIALE PUBLIEK-RECHTELIJKE LICHAMEN OF DOOR INTERNATIONALE PUBLIEKRECHTELIJKE INSTELLINGEN

1. Behandeling der obligatiehouders

- a) De Staat, zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen en de internationale publiekrechtelijke instellingen moeten zorg dragen voor een gelijke behandeling van de houders van obligaties van een zelfde lening voor alle aan die obligaties verbonden rechten.

Deze verplichting verhindert evenwel niet dat de uitgevende instelling, mits zij overeenkomstig het nationale recht handelt, met name in verband met sociale prioriteiten, aan de houders van bepaalde obligaties, in afwijking van de emissievoorwaarden, aanbiedingen tot vervroegde aflossing mag doen.

- b) De Staat, zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen en de internationale publiekrechtelijke instellingen moeten ervoor zorgen dat ten minste in elke Lid-Staat waar de obligaties tot de officiële notering zijn toegelaten, de nodige faciliteiten en informatie ter beschikking staan opdat de obligatiehouders hun rechten kunnen uitoefenen. Zij moeten met name :
- berichten publiceren of circulaire verspreiden betreffende het eventueel houden van vergaderingen van obligatiehouders, de rentebetaling en de aflossing ;
 - een financiële instelling aanwijzen als mandataris waarbij de obligatiehouders hun financiële rechten kunnen uitoefenen.

2. Gelijkwaardigheid van de informatie

- a) De Staat, zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen en de internationale publiekrechtelijke instellingen, waarvan de obligaties zijn toegelaten tot de officiële notering aan verscheidene in verschillende Lid-Statens gelegen of werkzame effectenbeurzen, moeten ervoor zorgen dat aan de markt van elk dezer beurzen gelijkwaardige informatie wordt verstrekt.
- b) De Staat, zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen en de internationale publiekrechtelijke instellingen waarvan de obligaties zijn toegelaten tot de officiële notering aan verscheidene in een of meer Lid-Statens en in een of meer derde Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen, moeten aan de markt van de Lid-Staat of Lid-Statens waarop hun obligaties worden genoteerd, informatie verstrekken welke ten minste gelijkwaardig is aan die welke zij verstrekken aan de markt van de derde Staat of Staten, voor zover deze informatie van belang kan zijn voor de waardering van de obligaties.

Toutefois, les autorités compétentes peuvent dispenser l'entreprise, à sa demande, de cette obligation si la divulgation de certaines informations est de nature à porter atteinte aux intérêts légitimes de l'entreprise.

- b) L'entreprise doit informer le public, sans délai, de toute modification des droits des obligataires qui résulterait notamment d'une modification des conditions de l'emprunt ou des taux d'intérêt.
- c) L'entreprise doit informer le public, sans délai, des nouvelles émissions d'emprunt et, tout particulièrement, des garanties dont elles seraient assorties.
- d) Dans les cas où la cotation officielle porte sur des obligations convertibles, des obligations échangeables ou des obligations avec *warrants*, l'entreprise doit informer le public, sans délai, de toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions concernées par ces obligations.

5. *Équivalence des informations*

- a) L'entreprise dont les obligations sont admises à la cote officielle de plusieurs bourses de valeurs situées ou opérant dans des États membres différents doit assurer au marché de chacune de ces bourses des informations équivalentes.
- b) L'entreprise dont les obligations sont admises à la cote officielle de plusieurs bourses de valeurs situées ou opérant dans un ou plusieurs États membres et dans un ou plusieurs États tiers doit faire bénéficier le marché du ou des États membres où ses obligations sont cotées d'informations au moins équivalentes à celles qu'elle donne au marché du ou des États tiers en question, pour autant que ces informations puissent avoir de l'importance pour l'évaluation des obligations.

B. OBLIGATIONS ÉMISES PAR UN ÉTAT OU SES COLLECTIVITÉS PUBLIQUES TERRITORIALES OU PAR UN ORGANISME INTERNATIONAL À CARACTÈRE PUBLIC

1. *Traitement des porteurs d'obligations*

- a) L'État, ses collectivités publiques territoriales et les organismes internationaux à caractère public doivent assurer un traitement égal des porteurs d'obligations d'un même emprunt en ce qui concerne tous les droits attachés à ces obligations.

Cette condition n'interdit pas, lorsqu'elles sont effectuées conformément au droit national, les offres de rachat anticipé qui pourraient être faites, notamment en fonction de priorités de caractère social, par l'émetteur aux porteurs de certaines obligations par dérogation aux conditions d'émission.

- b) L'État, ses collectivités publiques territoriales et les organismes internationaux à caractère public doivent assurer, au moins dans chaque État membre où les obligations sont admises à la cote officielle, toutes les facilités et informations nécessaires pour permettre aux obligataires d'exercer leurs droits. En particulier, ils doivent :
 - publier les notices ou diffuser les circulaires concernant la tenue éventuelle des assemblées des obligataires, le paiement des intérêts et le remboursement,
 - désigner un organisme financier comme mandataire auprès duquel les obligataires peuvent exercer leurs droits financiers.

2. *Équivalence des informations*

- a) L'État, ses collectivités publiques territoriales et les organismes internationaux à caractère public dont les obligations sont admises à la cote officielle de plusieurs bourses de valeurs situées ou opérant dans des États membres différents doivent assurer au marché de chacune de ces bourses des informations équivalentes.
 - b) L'État, ses collectivités publiques territoriales et les organismes internationaux à caractère public dont les obligations sont admises à la cote officielle de plusieurs bourses de valeurs situées ou opérant dans un ou plusieurs États membres et dans un ou plusieurs États tiers doivent faire bénéficier le marché du ou des États membres où leurs obligations sont cotées d'informations au moins équivalentes à celles qu'ils donnent au marché du ou des États tiers en question, pour autant que ces informations puissent avoir de l'importance pour l'évaluation des obligations.
-

RAAD

RICHTLIJN VAN DE RAAD

van 17 maart 1980

tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs

(80/390/EEG)

DE RAAD VAN DE EUROPESE
GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, inzonderheid op artikel 54, lid 3, sub g), en artikel 100,

Gezien het voorstel van de Commissie ⁽¹⁾,

Gezien het advies van het Europese Parlement ⁽²⁾,

Gezien het advies van het Economisch en Sociaal Comité ⁽³⁾,

Overwegende dat de uitbreiding van de economische ruimte waarin de ondernemingen hun activiteiten kunnen uitoefenen, tot het gehele grondgebied van de Gemeenschap een parallelle uitbreiding van hun financieringsbehoeften en van de kapitaalmarkten waarop zij een beroep moeten doen om in deze behoeften te voorzien, met zich brengt; dat de toelating tot de officiële notering aan de beurzen van de Lid-Staten van door ondernemingen uitgegeven effecten een belangrijk middel is voor toegang tot deze kapitaalmarkten; dat voorts in het kader van de vrijmaking van het kapitaalverkeer de valutabeperkingen op de aankoop van effecten die verhandeld worden op een beurs in een andere Lid-Staat werden opgeheven;

Overwegende dat ter bescherming van de belangen van huidige en potentiële beleggers, in de meeste

Lid-Staten van ondernemingen die spaargelden uit het publiek willen aantrekken, waarborgen worden verlangd, soms reeds op het ogenblik van de emissie van effecten en in ieder geval bij hun toelating tot de officiële beursnotering; dat deze waarborgen berusten op de eis van een passende en zo objectief mogelijke informatie betreffende in het bijzonder de financiële positie van de uitgevende instelling en de kenmerken van de effecten waarvoor toelating tot de officiële notering wordt aangevraagd; dat de vorm waarin deze informatie moet worden verstrekt, gewoonlijk de publikatie van een prospectus is;

Overwegende evenwel dat de vereiste waarborgen van Lid-Staat tot Lid-Staat verschillen, zowel ten aanzien van inhoud en vorm van het prospectus als ten aanzien van de doelmatigheid, de nadere bijzonderheden en het ogenblik van de controle op de verstrekte informatie; dat deze verschillen tot gevolg hebben dat niet alleen de toelating tot de officiële notering aan beurzen van verscheidene Lid-Staten voor de ondernemingen bemoeilijkt wordt, maar dat ook de aankopen door beleggers in een Lid-Staat van aan beurzen in andere Lid-Staten genoteerde effecten worden belemmerd en dat daardoor de financiering van de ondernemingen en de beleggingen in de gehele Gemeenschap bemoeilijkt worden;

Overwegende dat deze verschillen opgeheven dienen te worden door een coördinatie van de desbetreffende voorschriften, zonder dat deze noodzakelijkerwijze geheel gelijk gemaakt behoeven te worden, zulks opdat de waarborgen die in de Lid-Staten worden vereist voor een passende en zo objectief mogelijke voorlichting van de huidige en potentiële bezitters van effecten, in voldoende mate gelijkwaardig worden gemaakt; dat echter, rekening hou-

⁽¹⁾ PB nr. C 131 van 13. 12. 1972, blz. 61.

⁽²⁾ PB nr. C 11 van 7. 2. 1974, blz. 24.

⁽³⁾ PB nr. C 125 van 16. 10. 1974, blz. 1.

CONSEIL

DIRECTIVE DU CONSEIL du 17 mars 1980

portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs

(80/390/CEE)

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS
EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment son article 54 paragraphe 3 sous g) et son article 100,

vu la proposition de la Commission ⁽¹⁾,

vu l'avis de l'Assemblée ⁽²⁾,

vu l'avis du Comité économique et social ⁽³⁾,

considérant que l'élargissement aux dimensions de la Communauté de l'aire économique dans laquelle les entreprises sont appelées à exercer leurs activités entraîne un élargissement parallèle de leurs besoins de financement et des marchés de capitaux auxquels elles doivent avoir recours pour satisfaire ces besoins; que l'admission à la cote officielle des bourses des États membres de valeurs mobilières qui sont émises par les entreprises constitue une modalité importante d'accès à ces marchés de capitaux; que, en outre, dans le cadre de la libération des mouvements de capitaux, ont été éliminées les restrictions de change à l'achat de valeur mobilières négociées dans une bourse d'un autre État membre;

considérant que, en vue de la protection des intérêts des investisseurs actuels et potentiels, des garanties

sont imposées dans la plupart des États membres aux entreprises qui font un appel public à l'épargne, parfois dès l'émission de valeurs mobilières, et en tout cas au moment de leur admission à la cote officielle d'une bourse; que ces garanties présupposent une information adéquate et aussi objective que possible, portant notamment sur la situation financière de l'émetteur et sur les caractéristiques des valeurs dont l'admission à la cote officielle est demandée; que la forme sous laquelle cette information est exigée consiste habituellement dans la publication d'un prospectus;

considérant cependant que les garanties exigées varient d'un État membre à l'autre en ce qui concerne tant le contenu et la présentation du prospectus que l'efficacité, les modalités et le moment du contrôle de l'information donnée; que ces divergences ont pour effet non seulement de rendre plus difficile pour les entreprises l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle de bourses de plusieurs États membres mais également d'entraver, pour les investisseurs résidant dans un État membre, l'acquisition de valeurs cotées dans des bourses d'autres États membres et, dès lors, de gêner le financement des entreprises et les placements des investisseurs dans l'ensemble de la Communauté;

considérant qu'il convient d'éliminer ces divergences en coordonnant les réglementations sans nécessairement les uniformiser complètement, afin de rendre équivalentes, à un niveau suffisant, les garanties exigées dans chaque État membre pour assurer une information adéquate et aussi objective que possible des porteurs actuels et potentiels de valeurs mobilières; que toutefois, compte tenu, d'une part, de l'état de réalisation actuel de la libé-

⁽¹⁾ JO n° C 131 du 13. 12. 1972, p. 61.

⁽²⁾ JO n° C 11 du 7. 2. 1974, p. 24.

⁽³⁾ JO n° C 125 du 16. 10. 1974, p. 1.

dend enerzijds met de huidige mate van vrijmaking van het kapitaalverkeer in de Gemeenschap, en anderzijds met het feit dat nog niet in alle Lid-Staten een systeem van toezicht ten tijde van de emissie van effecten bestaat, ermee volstaan kan worden thans de coördinatie te beperken tot de toelating tot de officiële beursnotering;

Overwegende dat deze coördinatie van toepassing moet zijn op effecten ongeacht de juridische aard van de uitgevende onderneming; dat derhalve, voor zover de onderhavige richtlijn van toepassing is op lichamen of instellingen welke niet zijn bedoeld in artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, en verder gaat dan de werkingssfeer van artikel 54, lid 3, sub g), zij mede op artikel 100 moet worden gebaseerd,

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

AFDELING I

Algemene bepalingen

Artikel 1

1. Deze richtlijn is van toepassing op effecten waarvoor toelating tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs wordt aangevraagd.
2. Deze richtlijn is niet van toepassing op:
 - bewijzen van deelneming, uitgegeven door instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end type zijn,
 - effecten, uitgegeven door een Lid-Staat of zijn territoriale publiekrechtelijke lichamen.

Artikel 2

Voor de toepassing van deze richtlijn wordt verstaan onder:

- a) instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end type zijn: beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen
 - waarvan het doel is, de collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van de risicospreiding,
 - en
 - waarvan de bewijzen van deelneming op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Met dergelijke

inkopen of terugbetalingen wordt gelijkgesteld ieder optreden van een instelling voor collectieve belegging opdat de waarde van haar bewijzen van deelneming ter beurze niet aanzienlijk zou afwijken van hun intrinsieke waarde;

- b) bewijzen van deelneming: de door instellingen voor collectieve belegging uitgegeven effecten waarin de rechten van de deelnemers op het vermogen van deze instellingen zijn belichaamd;
- c) uitgevende instellingen: vennootschappen en andere rechtspersonen, alsmede ondernemingen voor welke effecten toelating tot de officiële notering aan een effectenbeurs wordt aangevraagd;
- d) netto-omzet: het bedrag met betrekking tot de verkoop van goederen en de verlening van diensten in het kader van de normale bedrijfsuitoefening van de onderneming, onder aftrek van kortingen en dergelijke, alsmede van belasting over de toegevoegde waarde en andere rechtstreeks met de omzet samenhangende belastingen;
- e) kredietinstellingen: ondernemingen waarvan de werkzaamheden bestaan in het van het publiek in ontvangst nemen van deposito's of van andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening;
- f) deelneming: de al dan niet in effecten belichaamde rechten in het kapitaal van andere ondernemingen, die ertoe strekken door het scheppen van een duurzame band met die andere ondernemingen de eigen bedrijfsuitoefening te bevorderen;
- g) jaarrekening: de balans, de winst- en verliesrekening en de toelichting. Deze stukken vormen een geheel.

Artikel 3

De Lid-Staten dragen er zorg voor dat de toelating van effecten tot de officiële notering aan een op hun grondgebied gelegen of werkzame effectenbeurs, afhankelijk wordt gesteld van de uitgifte van een informatieve publikatie, hierna prospectus te noemen.

Artikel 4

1. Het prospectus moet de gegevens bevatten welke, naar gelang van de aard van de uitgevende instelling en van de effecten waarvoor toelating tot de officiële notering wordt gevraagd, noodzakelijk zijn om de beleggers en hun beleggingsadviseurs in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het

ration des mouvements de capitaux dans la Communauté et, d'autre part, du fait qu'il n'existe pas encore dans tous les États membres un mécanisme de contrôle intervenant au moment de l'émission des valeurs mobilières, il apparaît suffisant de limiter actuellement la coordination à l'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs;

considérant que cette coordination doit s'appliquer aux valeurs mobilières indépendamment de la nature juridique de l'entreprise émettrice; que dès lors, dans la mesure où la présente directive couvre des entités non visées à l'article 58 deuxième alinéa du traité et dépasse le champ d'application de l'article 54 paragraphe 3 sous g), elle doit être fondée également sur l'article 100,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

SECTION I

Dispositions générales

Article premier

1. La présente directive s'applique aux valeurs mobilières qui font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un État membre.

2. La présente directive ne s'applique pas:

- aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé,
- ni
- aux valeurs mobilières émises par un État ou par ses collectivités publiques territoriales.

Article 2

Pour l'application de la présente directive, on entend par:

- a) organismes de placement collectif du type autre que fermé: les fonds communs de placement et les sociétés d'investissement:
 - dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques,
 - et
 - dont les parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces orga-

nismes. Est assimilé à de tels rachats ou remboursements le fait pour un organisme de placement collectif d'agir afin que la valeur de ses parts en bourse ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette;

- b) parts d'un organisme de placement collectif: les valeurs mobilières émises par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de cet organisme;
- c) émetteurs: les sociétés et autres personnes morales et toute entreprise dont les valeurs mobilières font l'objet d'une demande d'admission à la cote officielle d'une bourse de valeurs;
- d) montant net du chiffre d'affaires: le montant résultant de la vente des produits et de la prestation des services correspondant aux activités ordinaires de l'entreprise, déduction faite des réductions sur ventes, de la taxe sur la valeur ajoutée et d'autres impôts directement liés au chiffre d'affaires;
- e) établissements de crédit: les entreprises dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour leur propre compte;
- f) participation: les droits dans le capital d'autres entreprises, matérialisés ou non par des titres, qui, en créant un lien durable avec celles-ci, sont destinés à contribuer à l'activité de l'entreprise détentrice de ces droits;
- g) comptes annuels: le bilan, le compte de profits et pertes ainsi que l'annexe, ces documents formant un tout.

Article 3

Les États membres assurent que l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant sur leur territoire est subordonnée à la publication d'une note d'information, ci-après dénommée «prospectus».

Article 4

1. Le prospectus doit contenir les renseignements qui, selon les caractéristiques de l'émetteur et des valeurs mobilières dont l'admission à la cote officielle est demandée, sont nécessaires pour que les investisseurs et leurs conseillers en placement puissent porter un jugement fondé sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives

resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en over de rechten welke aan deze effecten verbonden zijn.

2. De Lid-Staten dragen er zorg voor dat de in lid 1 bedoelde verplichting berust bij de voor het prospectus verantwoordelijke personen die zijn genoemd in rubriek 1.1 van de in de bijlage opgenomen schema's A en B.

Artikel 5

1. Onverminderd de in artikel 4 bedoelde verplichtingen, dragen de Lid-Staten er zorg voor dat, behoudens de in de artikelen 6 en 7 vermelde uitzonderingsmogelijkheden, het prospectus ten minste de gegevens bevat die genoemd zijn in de schema's A, B of C voor aandelen, respectievelijk obligaties of certificaten van aandelen, en wel in een opmaak welke het analyseren en het begrijpen zo gemakkelijk mogelijk maakt.

2. Behoudens de in de artikelen 6 en 7 vermelde uitzonderingsmogelijkheden wordt in de in de artikelen 8 tot en met 17 bedoelde bijzondere gevallen het prospectus opgesteld volgens de aanwijzingen welke in die artikelen worden gegeven.

3. Mochten bepaalde rubrieken van de schema's A, B en C niet blijken aan te sluiten bij de activiteiten of bij de rechtsvorm van de uitgevende instelling, dan moet een prospectus worden opgesteld dat, door aanpassing van de betrokken rubrieken, gelijkwaardige informatie verschaft.

Artikel 6

De Lid-Staten kunnen de overeenkomstig deze richtlijn met het toezicht op het prospectus belaste autoriteiten, hierna genoemd de bevoegde autoriteiten, machtigen om gedeeltelijke of volledige onthefing te verlenen van de verplichting tot het publiceren van een prospectus in de volgende gevallen:

1. De effecten waarvoor toelating wordt aangevraagd zijn:

- a) uitgegeven bij een openbare emissie, of
- b) uitgegeven bij een openbaar aanbod tot ruil, of
- c) uitgegeven bij een fusie door overname van een vennootschap of door oprichting van een nieuwe vennootschap, splitsing van een vennootschap, inbreng van het gehele vermogen of een gedeelte van het vermogen van een onderneming of als tegenprestatie voor inbreng anders dan in geld,

en een document dat volgens de bevoegde autoriteiten gelijkwaardige informatie bevat als het krachtens deze richtlijn vereiste prospectus, is binnen twaalf maanden vóór de toelating van genoemde effecten in dezelfde Lid-Staat gepubliceerd. (Belangrijke veranderingen die zich sinds de opstelling van het document hebben voorgedaan, moeten eveneens worden gepubliceerd.) Dit document moet voor het publiek verkrijgbaar worden gesteld ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financiële instellingen die zorg dragen voor de financiële dienst, en voornoemde veranderingen moeten worden gepubliceerd overeenkomstig artikel 20, lid 1, en artikel 21, lid 1;

2. De effecten waarvoor toelating wordt aangevraagd zijn:

- a) aandelen welke gratis zijn uitgereikt aan houders van aandelen die reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd, of
- b) aandelen die zijn voortgekomen uit de conversie van converteerbare obligaties of aandelen die zijn gecreëerd bij een inwisseling tegen andere omwisselbare obligaties, indien de aandelen van de vennootschap waarvan de aandelen tegen conversie of omwisseling worden aangeboden, reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd, of
- c) aandelen die zijn voortgekomen uit de uitoefening van de aan warrants verbonden rechten, indien de aandelen van de vennootschap waarvan de aandelen aan de houders van de warrants worden aangeboden, reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd, of
- d) aandelen die zijn uitgegeven ter vervanging van aandelen welke reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd, zonder dat de uitgifte van deze nieuwe aandelen heeft geleid tot een verhoging van het geplaatste kapitaal van de vennootschap,

en de in schema A, hoofdstuk 2, genoemde gegevens, voor zover deze relevant zijn, worden gepubliceerd overeenkomstig artikel 20, lid 1, en artikel 21, lid 1;

3. De effecten waarvoor toelating wordt aangevraagd zijn:

- a) aandelen waarvan het aantal of de geschatte beurswaarde of de nominale waarde of, bij gebreke hiervan, de fractiewaarde minder dan 10 % bedraagt van het aantal of de overeenkomstige waarde van aandelen van dezelfde categorie die reeds tot de officiële notering aan dezelfde beurs zijn toegelaten, of
- b) obligaties, uitgegeven door vennootschappen of andere rechtspersonen, die onder de wetgeving van een Lid-Staat vallen,

de l'émetteur ainsi que sur les droits attachés à ces valeurs mobilières.

2. Les États membres assurent que l'obligation visée au paragraphe 1 incombe aux responsables du prospectus mentionnés au point 1. 1 des schémas A et B qui figurent à l'annexe.

Article 5

1. Sans préjudice de l'obligation visée à l'article 4, les États membres assurent que, sous réserve des facultés d'exception prévues aux articles 6 et 7, le prospectus contient, dans une présentation qui en rend l'analyse et la compréhension aussi faciles que possible, au moins les renseignements prévus par les schémas A, B ou C, selon qu'il s'agit respectivement d'actions, d'obligations ou de certificats représentatifs d'actions.

2. Dans les cas particuliers visés aux articles 8 à 17, le prospectus est établi selon les indications qui sont précisées dans ces articles, sous réserve des facultés d'exception prévues aux articles 6 et 7.

3. Lorsque certaines rubriques contenues dans les schémas A, B et C se révèlent inadaptées à l'activité ou à la forme juridique de l'émetteur, un prospectus fournissant des renseignements équivalents doit être établi par adaptation desdites rubriques.

Article 6

Les États membres peuvent permettre aux autorités chargées du contrôle du prospectus conformément à la présente directive, ci-après dénommées «autorités compétentes», de prévoir une dispense partielle ou totale de l'obligation de publier le prospectus dans les cas suivants:

1. lorsque les valeurs mobilières dont l'admission à la cote officielle est demandée sont:

a) des valeurs qui ont fait l'objet d'une émission publique

ou

b) des valeurs émises lors d'une offre publique d'échange

ou

c) des valeurs émises lors d'une opération de fusion par absorption d'une société ou par constitution d'une nouvelle société, de scission d'une société, d'apport de l'ensemble ou d'une partie du patrimoine d'une entreprise ou en contrepartie d'apports autres qu'en numéraire,

et qu'un document considéré par les autorités compétentes comme contenant des renseignements équivalents à ceux du prospectus prévu par la présente directive a été publié dans le même État membre dans les douze mois qui précèdent l'admission desdites valeurs mobilières à la cote officielle. Toutes modifications significatives intervenues après l'établissement de ce document doivent également être publiées. Ce document doit être mis à la disposition du public au siège de l'émetteur et auprès des organismes financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier, et les modifications précitées doivent être publiées conformément à l'article 20 paragraphe 1 et à l'article 21 paragraphe 1;

2. lorsque les valeurs mobilières dont l'admission à la cote officielle est demandée sont:

a) des actions attribuées gratuitement aux titulaires d'actions déjà cotées à la même bourse

ou

b) des actions issues de la conversion d'obligations convertibles ou des actions créées à la suite d'un échange contre des obligations échangeables, si les actions de la société dont les actions sont offertes en conversion ou en échange sont déjà cotées à la même bourse

ou

c) des actions résultant de l'exercice des droits conférés par des warrants, si les actions de la société dont les actions sont offertes aux porteurs des warrants sont déjà cotées à la même bourse

ou

d) des actions émises en substitution d'actions déjà cotées à la même bourse, sans que l'émission de ces nouvelles actions ait entraîné une augmentation du capital souscrit de la société,

et que les renseignements prévus au chapitre 2 du schéma A, pour autant qu'ils soient appropriés, sont publiés conformément à l'article 20 paragraphe 1 et à l'article 21 paragraphe 1;

3. lorsque les valeurs mobilières dont l'admission à la cote officielle est demandée sont:

a) des actions dont soit le nombre, soit la valeur boursière estimée, soit la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, le pair comptable, est inférieur à 10 % du nombre ou de la valeur correspondante des actions de même catégorie déjà cotées à la même bourse

ou

b) des obligations émises par des sociétés et autres personnes morales, ressortissantes d'un État membre:

- welke voor de uitoefening van hun werkzaamheden een staatsmonopolie bezitten,
 - en welke zijn opgericht of welker activiteit wordt geregeld bij of op grond van een bijzondere wet, of waarvan de leningen onvoorwaardelijk en onherroepelijk worden gegarandeerd door een Lid-Staat of één van zijn deelstaten, of
- c) obligaties, uitgegeven door andere rechtspersonen dan vennootschappen, die onder de wetgeving van een Lid-Staat vallen,
- welke zijn opgericht bij een bijzondere wet,
 - en welker activiteit wordt geregeld bij deze wet en welke activiteit uitsluitend bestaat uit
 - i) het, onder toezicht van de overheid, aantrekken van gelden via de uitgifte van obligaties, en
 - ii) het financieren van produktieactiviteiten met de door hen aangetrokken middelen en met de gelden die door een Lid-Staat worden verstrekt,
 - en waarvan de obligaties voor wat betreft de officiële notering door de nationale wetgeving worden gelijkgesteld met door de Staat uitgegeven of gegarandeerde obligaties, of
- d) aandelen uitgereikt aan werknemers, indien aandelen van dezelfde categorie reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd; aandelen die uitsluitend inzake de datum met ingang waarvan het recht op dividend een aanvang neemt, verschillend zijn, worden niet aangemerkt als tot een andere categorie behorend, of
- e) effecten die reeds tot de officiële notering aan een andere beurs in dezelfde Lid-Staat zijn toegelaten, of
- f) aandelen die worden uitgegeven als tegenprestatie voor het gedeeltelijk of volledig afstand doen door de beherend vennoot (vennoten) van een commanditaire vennootschap op aandelen, van zijn (hun) statutaire rechten op de winst, indien aandelen van dezelfde categorie reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd; aandelen die uitsluitend inzake de datum met ingang waarvan het recht op dividend een aanvang neemt, verschillend zijn, worden niet aangemerkt als tot een andere categorie behorend, of
- g) latere certificaten van aandelen die worden uitgegeven in ruil voor de originele stukken, zonder dat de uitgifte van deze nieuwe certificaten heeft geleid tot een verhoging van het

geplaatste kapitaal van de vennootschap, mits certificaten van de onderhavige aandelen reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd,

en:

- in het geval sub a) de uitgevende instelling heeft voldaan aan de door de nationale autoriteiten gestelde voorwaarden inzake de voor beursnotering vereiste openbaarmaking en door deze autoriteiten toereikend geachte jaarrekeningen, jaarverslagen en tussentijdse verslagen heeft overgelegd,
- in het geval sub e) reeds een prospectus dat aan deze richtlijn voldoet, is gepubliceerd en
- in alle gevallen sub a) tot en met g) overeenkomstig artikel 20, lid 1, en artikel 21, lid 1, gegevens zijn bekendgemaakt over aantal en aard van de toe te laten effecten en over de omstandigheden waaronder de effecten zijn uitgegeven.

Artikel 7

De bevoegde autoriteiten kunnen ontheffing verlenen van de verplichting tot het vermelden in het prospectus van bepaalde door deze richtlijn vereiste gegevens, wanneer zij van oordeel zijn dat:

- a) deze gegevens slechts van weinig belang zijn en niet van invloed kunnen zijn op de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling, of dat
- b) de bekendmaking van deze gegevens strijdig zou zijn met het openbaar belang of aan de uitgevende instelling ernstig nadeel zou berokkenen, voor zover in dit laatste geval het achterwege laten van publikatie het publiek niet kan misleiden met betrekking tot feiten en omstandigheden die van essentieel belang zijn voor de beoordeling van de betrokken effecten.

AFDELING II

Inhoud van het prospectus in bijzondere gevallen

Artikel 8

1. Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op aandelen die eerst worden aangeboden aan de aandeelhouders van de uitgevende vennootschap en wanneer aandelen van deze vennootschap reeds aan die zelfde beurs worden genoteerd, kunnen de bevoegde autoriteiten bepalen dat het prospectus

- qui bénéficient, pour l'exercice de leur activité, d'un monopole d'État,
- et
- qui sont créées ou régies par une loi spéciale ou en vertu d'une telle loi ou dont les emprunts bénéficient de la garantie inconditionnelle et irrévocable d'un État membre ou d'un de ses États fédérés
- ou
- c) des obligations émises par des personnes morales autres que des sociétés, ressortissantes d'un État membre:
 - qui sont créées par une loi spéciale,
 - dont les activités sont régies par cette loi et consistent exclusivement:
 - i) à mobiliser des fonds, sous le contrôle des pouvoirs publics, par l'émission d'obligations,
 - et
 - ii) à financer des activités de production avec les ressources mobilisées par elles et celles qui sont fournies par un État membre,
 - et dont les obligations sont assimilées par la législation nationale, aux fins de l'admission à la cote officielle, aux obligations émises ou garanties par l'État
- ou
- d) des actions attribuées aux travailleurs, si des actions de même catégorie sont déjà cotées à la même bourse; ne sont pas considérées comme appartenant à des catégories différentes les actions qui se distinguent uniquement par la date d'entrée en jouissance du dividende
- ou
- e) des valeurs mobilières déjà admises à la cote officielle d'une autre bourse du même État membre
- ou
- f) des actions émises en rémunération de l'abandon partiel ou total, par la gérance d'une société en commandite par actions, de ses droits statutaires sur les bénéfices, si des actions de même catégorie sont déjà cotées à la même bourse; ne sont pas considérées comme appartenant à des catégories différentes les actions qui se distinguent uniquement par la date d'entrée en jouissance du dividende
- ou

g) des certificats supplémentaires représentatifs d'actions émis en échange des valeurs mobilières originales, sans que l'émission de ces nouveaux certificats ait entraîné une augmentation du capital souscrit de la société et à condition que des certificats représentatifs de ces actions soient déjà cotés à la même bourse,

et que:

- dans le cas visé sous a), l'émetteur a satisfait aux conditions imposées par les autorités nationales en matière de publicité boursière et a présenté des comptes annuels et des rapports annuels et intermédiaires jugés suffisants par ces autorités,
- dans le cas visé sous e), un prospectus conforme à la présente directive a déjà été publié,
- et
- dans tous les cas visés sous a) à g), des renseignements relatifs au nombre et à la nature des valeurs mobilières à admettre à la cote officielle et aux circonstances dans lesquelles ces valeurs ont été émises sont publiés conformément à l'article 20 paragraphe 1 et à l'article 21 paragraphe 1.

Article 7

Les autorités compétentes peuvent dispenser d'inclure dans le prospectus certains renseignements prévus par la présente directive lorsqu'elles estiment:

- a) que ces renseignements n'ont qu'une faible importance et ne sont pas de nature à influencer l'appréciation du patrimoine, de la situation financière, des résultats et des perspectives de l'émetteur
- ou
- b) que la divulgation de ces renseignements serait contraire à l'intérêt public ou comporterait pour l'émetteur un préjudice grave, pour autant que, dans ce dernier cas, l'absence de publication ne soit pas de nature à induire le public en erreur sur les faits et les circonstances essentiels pour l'appréciation des valeurs mobilières en question.

SECTION II

Contenu du prospectus dans des cas particuliers

Article 8

1. Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des actions offertes par préférence aux actionnaires de l'émetteur et que des actions de celui-ci sont déjà cotées à la même bourse, les auto-

uitsluitend de gegevens behoeft te bevatten die zijn genoemd in schema A:

- hoofdstuk 1,
- hoofdstuk 2,
- hoofdstuk 3, rubrieken 3.1.0, 3.1.5, 3.2.0, 3.2.1, 3.2.6, 3.2.7, 3.2.8 en 3.2.9,
- hoofdstuk 4, rubrieken 4.2, 4.4, 4.5, 4.7.1 en 4.7.2,
- hoofdstuk 5, rubrieken 5.1.4, 5.1.5 en 5.5,
- hoofdstuk 6, rubrieken 6.1, 6.2.0, 6.2.1, 6.2.2 en 6.2.3, en
- hoofdstuk 7.

Wanneer voor de in de eerste alinea bedoelde aandelen certificaten worden uitgegeven moet, behoudens het bepaalde in artikel 16, leden 2 en 3, het prospectus naast de in die alinea bedoelde gegevens ten minste de gegevens bevatten die genoemd zijn in schema C:

- hoofdstuk 1, rubrieken 1.1, 1.3, 1.4, 1.6 en 1.8, en
- hoofdstuk 2.

2. Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op converteerbare obligaties, andere omwisselbare obligaties of op obligaties met warrant, die eerst worden aangeboden aan de aandeelhouders van de uitgevende instelling, en wanneer aandelen van deze uitgevende instelling reeds aan dezelfde beurs worden genoteerd, kunnen de bevoegde autoriteiten bepalen dat het prospectus uitsluitend behoeft te bevatten:

- gegevens betreffende de aard van de ter omwisseling of plaatsing aangeboden aandelen en de aan deze aandelen verbonden rechten,
- de gegevens van schema A die worden bedoeld in lid 1, eerste alinea, met uitzondering van de gegevens van hoofdstuk 2 van schema A,
- de gegevens van hoofdstuk 2 van schema B,
- de conversie-, omwisselings- of inschrijvingsvoorwaarden en -modaliteiten en de gevallen waarin deze kunnen worden gewijzigd.

3. De prospectussen als bedoeld in de leden 1 en 2, moeten bij publikatie overeenkomstig artikel 20 vergezeld gaan van de jaarrekening over het laatste boekjaar.

4. Indien de uitgevende instelling zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, moeten beide jaarrekeningen bij het prospectus worden gevoegd. De bevoegde autoriteiten kunnen haar echter toestaan alleen de niet-

geconsolideerde jaarrekening of alleen de geconsolideerde jaarrekening bij het prospectus te voegen, mits de jaarrekening die niet bij het prospectus wordt gevoegd, geen belangrijke aanvullende informatie behelst.

Artikel 9

1. Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op obligaties die geen converteerbare obligaties, andere omwisselbare obligaties of obligaties met warrant zijn, en die worden uitgegeven door een onderneming waarvan reeds effecten aan dezelfde beurs worden genoteerd, kunnen de bevoegde autoriteiten bepalen dat het prospectus uitsluitend de gegevens behoeft te bevatten die zijn genoemd in schema B:

- hoofdstuk 1,
- hoofdstuk 2,
- hoofdstuk 3, rubrieken 3.1.0, 3.1.5, 3.2.0 en 3.2.2,
- hoofdstuk 4, rubriek 4.3,
- hoofdstuk 5, rubrieken 5.1.2, 5.1.3, 5.1.4 en 5.4,
- hoofdstuk 6,
- hoofdstuk 7.

2. Het prospectus als bedoeld in lid 1, moet bij publikatie overeenkomstig artikel 20 vergezeld gaan van de jaarrekening over het laatste boekjaar.

3. Indien de uitgevende instelling zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, moeten beide jaarrekeningen bij het prospectus worden gevoegd. De bevoegde autoriteiten kunnen haar echter toestaan alleen de niet-geconsolideerde jaarrekening of alleen de geconsolideerde jaarrekening bij het prospectus te voegen, mits de jaarrekening die niet bij het prospectus wordt gevoegd, geen belangrijke aanvullende informatie behelst.

Artikel 10

Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op obligaties die op grond van hun kenmerken normaliter vrijwel uitsluitend door een beperkte kring van buitengewoon deskundige beleggers worden aangekocht en door hen onderling worden verhandeld, kunnen de bevoegde autoriteiten de uitgevende instelling ontheffen van de verplichting om in het prospectus bepaalde gegevens op te nemen die zijn genoemd in schema B, dan wel haar toestemming verlenen deze gegevens daarin in beknopte vorm te vermelden, mits zij voor de betrokken beleggers niet van groot belang zijn.

rités compétentes peuvent prévoir que le prospectus contient seulement les renseignements prévus par le schéma A :

- au chapitre 1^{er},
- au chapitre 2,
- au chapitre 3 points 3.1.0, 3.1.5, 3.2.0, 3.2.1, 3.2.6, 3.2.7, 3.2.8 et 3.2.9,
- au chapitre 4 points 4.2, 4.4, 4.5, 4.7.1 et 4.7.2,
- au chapitre 5 points 5.1.4, 5.1.5 et 5.5,
- au chapitre 6 points 6.1, 6.2.0, 6.2.1, 6.2.2 et 6.2.3,
- au chapitre 7.

Lorsque les actions visées au premier alinéa sont représentées par des certificats, le prospectus doit contenir au moins, sous réserve de l'article 16 paragraphes 2 et 3, outre les renseignements mentionnés audit alinéa, ceux qui sont prévus par le schéma C :

- au chapitre 1^{er} points 1.1, 1.3, 1.4, 1.6 et 1.8,
et
- au chapitre 2.

2. Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants, offertes par préférence aux actionnaires de l'émetteur et que des actions de celui-ci sont déjà cotées à la même bourse, les autorités compétentes peuvent prévoir que le prospectus contient seulement :

- des renseignements concernant la nature des actions offertes en conversion, en échange ou en souscription et les droits qui y sont attachés,
- les renseignements prévus par le schéma A et mentionnés ci-avant au paragraphe 1 premier alinéa, à l'exception de ceux prévus au chapitre 2 de ce même schéma,
- les renseignements prévus au chapitre 2 du schéma B,
- les conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription, de même que les cas où elles peuvent être modifiées.

3. Lorsqu'ils sont publiés conformément à l'article 20, les prospectus visés aux paragraphes 1 et 2 doivent être accompagnés des comptes annuels relatifs au dernier exercice.

4. Si l'émetteur établit à la fois des comptes annuels non consolidés et des comptes annuels consolidés, ces deux types de comptes doivent être joints au prospectus. Toutefois, les autorités compétentes peuvent permettre à l'émetteur de joindre seu-

lement au prospectus soit les comptes non consolidés soit les comptes consolidés, à condition que les comptes qui ne sont pas joints au prospectus n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

Article 9

1. Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des obligations, autres que des obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants, émises par une entreprise dont des valeurs mobilières sont déjà cotées à la même bourse, les autorités compétentes peuvent prévoir que le prospectus contient seulement les renseignements prévus par le schéma B :

- au chapitre 1^{er},
- au chapitre 2,
- au chapitre 3 points 3.1.0, 3.1.5, 3.2.0 et 3.2.2,
- au chapitre 4 point 4.3,
- au chapitre 5 points 5.1.2, 5.1.3, 5.1.4 et 5.4,
- au chapitre 6,
- au chapitre 7.

2. Lorsqu'il est publié conformément à l'article 20, le prospectus visé au paragraphe 1 doit être accompagné des comptes annuels relatifs au dernier exercice.

3. Si l'émetteur établit à la fois des comptes annuels non consolidés et des comptes annuels consolidés, ces deux types de comptes doivent être joints au prospectus. Toutefois, les autorités compétentes peuvent permettre à l'émetteur de joindre seulement au prospectus soit les comptes non consolidés, soit les comptes consolidés, à condition que les comptes qui ne sont pas joints au prospectus n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

Article 10

Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des obligations qui, en raison de leurs caractéristiques, sont normalement acquises presque exclusivement par un cercle limité d'investisseurs particulièrement avertis en matière d'investissement et négociées entre ceux-ci, les autorités compétentes peuvent dispenser d'inclure dans le prospectus certains renseignements prévus par le schéma B ou en permettre l'inclusion sous une forme résumée, à condition que ces renseignements ne soient pas significatifs pour les investisseurs intéressés.

Artikel 11

1. Bij de toelating van door financiële instellingen uitgegeven effecten moet het prospectus bevatten:

- ten minste de gegevens die in schema A of B, hoofdstukken 1, 2, 3, 5 en 6 voor aandelen respectievelijk obligaties genoemd zijn, en
- gegevens die zijn aangepast aan de aard van de betrokken uitgevende instellingen en die ten minste gelijkwaardig zijn aan die welke in schema A of B, hoofdstukken 4 en 7 genoemd zijn, zulks volgens voorschriften die daartoe in de nationale wetgeving of door de bevoegde autoriteiten zijn vastgesteld.

2. De Lid-Staten bepalen op welke financiële instellingen dit artikel van toepassing is.

3. De regeling van dit artikel kan worden uitgebreid tot:

- instellingen voor collectieve belegging waarvan de bewijzen van deelneming niet krachtens artikel 1, lid 2, eerste streepje, van de werkingssfeer van de richtlijn zijn uitgesloten,
- financieringsmaatschappijen die geen andere activiteiten uitoefenen dan het aantrekken van kapitaal ten behoeve van hun moedermaatschappij of van met deze verbonden ondernemingen, en
- maatschappijen die houder zijn van een portefeuille effecten, licenties of octrooien, en geen andere activiteit uitoefenen dan het beheer van deze portefeuille.

Artikel 12

Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op obligaties die doorlopend of periodiek worden uitgegeven door kredietinstellingen welke regelmatig hun jaarrekening publiceren en, binnen de Gemeenschap, zijn opgericht of welke activiteit wordt geregeld bij of op grond van een bijzondere wet of die onderworpen zijn aan overheidstoezicht ter bescherming van het spaarwezen, kunnen de Lid-Staten bepalen dat het prospectus uitsluitend behoeft te bevatten:

- de gegevens die in schema B, rubriek 1.1 en hoofdstuk 2 zijn genoemd, en
- gegevens betreffende gebeurtenissen welke voor de beoordeling van de betrokken effecten van belang zijn en plaatsgevonden hebben na de datum van afsluiting van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde jaarrekening betrekking heeft. Deze jaarrekening moet bij de uitgevende instelling of bij de financiële instellingen die

zorg dragen voor de financiële dienst, voor het publiek verkrijgbaar worden gesteld.

Artikel 13

1. Voor de toelating van obligaties met een garantie van een rechtspersoon, moet het prospectus bevatten:

- voor de uitgevende instelling, de gegevens van schema B, en
- voor de garant, de gegevens welke in schema B, rubriek 1.3 en de hoofdstukken 3 tot en met 7 zijn genoemd.

Indien de uitgevende instelling of de garant een financiële instelling is, moet het deel van het prospectus betreffende deze financiële instelling worden opgesteld overeenkomstig artikel 11, zulks onverminderd de eerste alinea van het onderhavige lid.

2. Wanneer de uitgevende instelling van de gegarandeerde obligaties een financieringsmaatschappij in de zin van artikel 11, lid 3, is, moet het prospectus bevatten:

- voor de uitgevende instelling, de gegevens welke in schema B, hoofdstukken 1, 2 en 3 en de rubrieken 5.1.0 tot en met 5.1.5 en rubriek 6.1 zijn genoemd;
- voor de garant, de gegevens welke in schema B, rubriek 1.3 en de hoofdstukken 3 tot en met 7 zijn genoemd.

3. Indien er meer dan één garant is, moeten voor elk hunner de vereiste gegevens worden verstrekt; de bevoegde autoriteiten kunnen echter toestaan dat deze gegevens worden bekort ter wille van de bevatelijkheid van het prospectus.

4. In de in de leden 1, 2 en 3 genoemde gevallen moet de garantieovereenkomst voor het publiek ter inzage worden gelegd ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financiële instellingen die zorg dragen voor de financiële dienst. Voor belanghebbenden moeten kopieën van de garantieovereenkomst verkrijgbaar worden gesteld.

Artikel 14

1. Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op converteerbare obligaties, andere ómwisselbare obligaties of obligaties met warrant, moet het prospectus bevatten:

- gegevens betreffende de aard van de ter omwisseling of plaatsing aangeboden aandelen en de aan deze aandelen verbonden rechten,

Article 11

1. Pour l'admission à la cote officielle de valeurs mobilières émises par des institutions financières, le prospectus doit contenir:

- au moins les renseignements prévus par les schémas A ou B aux chapitres 1^{er}, 2, 3, 5 et 6, selon qu'il s'agit respectivement d'actions ou d'obligations,
- et
- des renseignements adaptés aux caractéristiques des émetteurs en question et au moins équivalents à ceux qui sont prévus par les schémas A ou B aux chapitres 4 et 7, selon les règles établies à cet égard par la législation nationale ou par les autorités compétentes.

2. Les États membres déterminent les institutions financières visées au présent article.

3. Le régime prévu par le présent article peut être étendu:

- aux organismes de placement collectif dont les parts ne sont pas exclues du champ d'application de la présente directive par l'article 1^{er} paragraphe 2 premier tiret,
- aux sociétés de financement n'exerçant pas d'autres activités que celles qui consistent à rassembler des capitaux pour les mettre à la disposition de leur société mère ou d'entreprises liées à celle-ci,
- aux sociétés détenant un portefeuille de valeurs mobilières, de licences ou de brevets et n'exerçant pas d'autre activité que la gestion de ce portefeuille.

Article 12

Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des obligations émises de manière continue ou répétée par des établissements de crédit qui publient régulièrement leurs comptes annuels et qui, à l'intérieur de la Communauté, sont créés ou régis par une loi spéciale ou en vertu d'une telle loi ou sont soumis à un contrôle public visant à protéger l'épargne, les États membres peuvent prévoir que le prospectus contient seulement:

- les renseignements prévus par le schéma B au point 1.1 et au chapitre 2,
- et
- des renseignements relatifs aux événements importants pour l'appréciation des valeurs en question, survenus depuis la date de clôture de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels publiés. Ces comptes doivent

être tenus à la disposition du public auprès de l'émetteur ou des organismes financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier.

Article 13

1. Pour l'admission à la cote officielle d'obligations qui sont garanties par une personne morale, le prospectus doit contenir:

- en ce qui concerne l'émetteur, les renseignements prévus par le schéma B,
- et
- en ce qui concerne le garant, les renseignements prévus par le même schéma au point 1.3 et aux chapitres 3 à 7.

Lorsque l'émetteur ou le garant est une institution financière, la partie du prospectus relative à cette institution financière est établie conformément au régime prévu à l'article 11, sans préjudice du premier alinéa du présent paragraphe.

2. Lorsque l'émetteur des obligations garanties est une société de financement au sens de l'article 11 paragraphe 3, le prospectus doit contenir:

- en ce qui concerne l'émetteur, les renseignements prévus par le schéma B aux chapitres 1^{er}, 2, 3 et aux points 5.1.0 à 5.1.5 et 6.1,
- et
- en ce qui concerne le garant, les renseignements prévus par le même schéma au point 1.3 et aux chapitres 3 à 7.

3. En cas de pluralité de garants, les renseignements requis sont exigés de chacun d'eux; toutefois, les autorités compétentes peuvent permettre un allègement de ces renseignements en vue d'une meilleure compréhension du prospectus.

4. Le contrat de garantie doit, dans les cas visés aux paragraphes 1, 2 et 3, être mis à la disposition du public pour consultation au siège de l'émetteur et auprès des organismes financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier. Des copies doivent en être fournies à tout intéressé, à sa demande.

Article 14

1. Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants, le prospectus doit contenir:

- des renseignements concernant la nature des actions offertes en conversion, en échange ou en souscription et les droits qui y sont attachés,

- de gegevens die in schema A, rubriek 1.3 en de hoofdstukken 3 tot en met 7 zijn genoemd,
- de gegevens die in schema B, hoofdstuk 2 zijn genoemd, en
- de conversie-, omwisselings- of inschrijvingsvoorwaarden en -modaliteiten en de gevallen waarin deze kunnen worden gewijzigd.

2. Wanneer de uitgevende instelling van de converteerbare obligaties, andere omwisselbare obligaties of obligaties met warrant niet de uitgevende instelling van de aandelen is, moet het prospectus bevatten:

- gegevens betreffende de aard van de ter omwisseling of plaatsing aangeboden aandelen en de aan deze aandelen verbonden rechten,
- voor de instelling die de obligaties uitgeeft, de gegevens van schema B,
- voor de instelling die de aandelen uitgeeft, de gegevens die in schema A, rubriek 1.3 en de hoofdstukken 3 tot en met 7 zijn genoemd, en
- de conversie-, omwisselings- of inschrijvingsvoorwaarden en -modaliteiten en de gevallen waarin deze kunnen worden gewijzigd.

Wanneer de uitgevende instelling van de obligaties echter een financieringsmaatschappij in de zin van artikel 11, lid 3, is, behoeft het prospectus, voor wat haar betreft, uitsluitend de in schema B, hoofdstukken 1, 2 en 3, en de rubrieken 5.1.0 tot en met 5.1.5 en rubriek 6.1 genoemde gegevens te bevatten.

Artikel 15

1. Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op effecten die worden uitgegeven bij een fusie door overneming van een vennootschap of door oprichting van een nieuwe vennootschap, splitsing van vennootschappen, inbreng van het gehele vermogen of een gedeelte van het vermogen van een onderneming, een openbaar aanbod tot ruil of als tegenprestatie voor inbreng anders dan in geld, moeten, onverminderd de verplichting tot publikatie van het prospectus, de documenten betreffende de voorwaarden en modaliteiten van deze rechtshandelingen alsmede, wanneer de uitgevende instelling nog geen jaarrekening heeft opgesteld, in voorkomend geval, de al dan niet pro forma opgestelde openingsbalans, voor het publiek ter inzage worden gelegd ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financiële instellingen die zorg dragen voor de financiële dienst.

2. Wanneer de in lid 1 bedoelde rechtshandeling meer dan twee jaar geleden heeft plaatsgevonden,

kunnen de bevoegde autoriteiten ontheffing verlenen van de in dat lid gestelde verplichting.

Artikel 16

1. Wanneer het verzoek om toelating betrekking heeft op certificaten van aandelen, moet het prospectus voor de certificaten de gegevens van schema C bevatten en voor de onderhavige aandelen de gegevens van schema A.

2. De bevoegde autoriteiten kunnen echter de uitgevende instelling van de certificaten ontheffen van de verplichting tot het publiceren van haar financiële positie, wanneer deze uitgevende instelling:

- ofwel een onder de wetgeving van een Lid-Staat vallende kredietinstelling is, welke is opgericht of welke activiteit wordt geregeld bij of op grond van een bijzondere wet, of die onderworpen is aan overheidstoezicht ter bescherming van het spaarwezen;
- ofwel voor 95 % of meer een dochteronderneming is van een kredietinstelling in de zin van het bij het vorige streepje bepaalde, waarvan de verplichtingen jegens de houders van certificaten onvoorwaardelijk door die kredietinstelling worden gegarandeerd en die in rechte of in feite aan hetzelfde toezicht als deze laatste is onderworpen;
- ofwel een in Nederland bestaand administratiekantoor is dat voor het bewaren van de originele stukken aan bijzondere, door de bevoegde autoriteiten vastgestelde, regels is onderworpen.

3. Wanneer de certificaten zijn uitgegeven door een instelling voor giraal effectenverkeer of door een gespecialiseerd instituut van zodanige instellingen, kunnen de bevoegde autoriteiten ontheffing verlenen van de verplichting om de in schema C, hoofdstuk 1, genoemde gegevens te publiceren.

Artikel 17

1. Wanneer aflossing en rentebetaling van de obligaties waarvoor toelating wordt gevraagd, onvoorwaardelijk en onherroepelijk worden gegarandeerd door een Staat of één van zijn deelstaten, mogen de nationale wetgeving of de bevoegde autoriteiten toestaan dat de in schema B, hoofdstukken 3 en 5, genoemde gegevens worden bekort.

2. De in lid 1 bedoelde mogelijkheid van bekorting der gegevens kan ook worden toegepast op vennootschappen die zijn opgericht of welke activiteiten worden geregeld bij of op grond van een bijzondere wet en die de bevoegdheid hebben hun afnemers heffingen op te leggen.

- les renseignements prévus par le schéma A au point 1.3 et aux chapitres 3 à 7,
- les renseignements prévus par le schéma B au chapitre 2,
- les conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription, de même que les cas où celles-ci peuvent être modifiées.

2. Lorsque l'émetteur des obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants est différent de l'émetteur des actions, le prospectus doit contenir:

- des renseignements concernant la nature des actions offertes en conversion, en échange ou en souscription et les droits qui y sont attachés,
- en ce qui concerne l'émetteur des obligations, les renseignements prévus par le schéma B,
- en ce qui concerne l'émetteur des actions, les renseignements prévus par le schéma A au point 1.3 et aux chapitres 3 à 7,
- les conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription, de même que les cas où elles peuvent être modifiées.

Toutefois, lorsque l'émetteur des obligations est une société de financement au sens de l'article 11 paragraphe 3, le prospectus peut contenir, en ce qui la concerne, seulement les renseignements prévus par le schéma B aux chapitres 1^{er}, 2, 3 et aux points 5.1.0 à 5.1.5 et 6.1.

Article 15

1. Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des valeurs mobilières émises lors d'une opération de fusion par absorption d'une société ou par constitution d'une nouvelle société, de scission de sociétés, d'apport de l'ensemble ou d'une partie du patrimoine d'une entreprise, d'une offre publique d'échange ou en contrepartie d'apports autres qu'en numéraire, les documents indiquant les termes et conditions de ces opérations — ainsi que, le cas échéant, le bilan d'ouverture, établi *pro forma* ou non, si l'émetteur n'a pas encore établi de comptes annuels — doivent, sans préjudice de l'obligation de publier le prospectus, être tenus à la disposition du public pour consultation au siège de l'émetteur et auprès des organismes financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier.

2. Lorsque l'opération visée au paragraphe 1 est intervenue depuis plus de deux ans, les autorités

compétentes peuvent dispenser de l'obligation prévue à ce même paragraphe.

Article 16

1. Lorsque la demande d'admission à la cote officielle porte sur des certificats représentatifs d'actions, le prospectus doit contenir, en ce qui concerne les certificats, les renseignements prévus par le schéma C et, en ce qui concerne les actions représentées, les renseignements prévus par le schéma A.

2. Toutefois, les autorités compétentes peuvent dispenser l'émetteur des certificats de publier sa propre situation financière lorsque cet émetteur est:

- soit un établissement de crédit, ressortissant d'un État membre, créé ou régi par une loi spéciale ou en vertu d'une telle loi ou soumis à un contrôle public visant à protéger l'épargne,
- soit une filiale à 95 % ou plus d'un établissement de crédit, au sens du tiret précédent, dont les engagements envers les porteurs de certificats sont garantis inconditionnellement par cet établissement de crédit et qui est soumise, en droit ou en fait, au même contrôle que celui-ci,
- soit un administratiekantoor existant aux Pays-Bas et soumis, pour le dépôt des titres originaux, à des règles particulières fixées par les autorités compétentes.

3. Lorsque les certificats sont émis par un organisme de virement de titres ou par une institution auxiliaire créée par de tels organismes, les autorités compétentes peuvent dispenser de publier les renseignements prévus au chapitre 1^{er} du schéma C.

Article 17

1. Lorsque les obligations dont l'admission à la cote officielle est demandée bénéficient, pour le remboursement de l'emprunt et pour le paiement des intérêts, de la garantie inconditionnelle et irrévocable d'un État ou d'un de ses États fédérés, la législation nationale ou les autorités compétentes peuvent permettre un allègement des renseignements prévus par le schéma B aux chapitres 3 et 5.

2. La possibilité d'allègement prévue au paragraphe 1 peut également s'appliquer aux sociétés qui sont créées ou régies par une loi spéciale ou en vertu d'une telle loi et qui ont le pouvoir de percevoir des taxes auprès de leurs clients.

AFDELING III

Toezicht op en verspreiding van het prospectus

Artikel 18

1. De Lid-Staten wijzen de bevoegde autoriteit(en) aan en stellen de Commissie hiervan in kennis met vermelding van de eventuele verdeling van hun bevoegdheden. Zij zien toe op de naleving van de bij deze richtlijn gegeven regels.

2. Het prospectus mag pas na goedkeuring door de in lid 1 bedoelde autoriteiten worden gepubliceerd.

3. De bevoegde autoriteiten verlenen slechts goedkeuring voor de publikatie van het prospectus, wanneer zij oordelen dat dit aan alle door deze richtlijn gestelde eisen voldoet.

De Lid-Staten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten de bevoegdheden hebben die noodzakelijk zijn voor de vervulling van hun taak.

4. Deze richtlijn laat de aansprakelijkheid van de bevoegde autoriteiten geheel onverlet; deze aansprakelijkheid blijft uitsluitend geregeld door het nationale recht.

Artikel 19

De bevoegde autoriteiten beslissen of zij de verklaring van de wettelijke controleur van de jaarrekening als bedoeld in de schema's A en B, rubriek 1.3 aanvaarden en of zij, in voorkomend geval, een aanvullende verklaring eisen.

De eis van een aanvullende verklaring moet voortkomen uit een onderzoek per geval. Op verzoek van de wettelijke controleur en/of de uitgevende instelling moeten de bevoegde autoriteiten deze eis met redenen omkleden.

Artikel 20

1. Het prospectus moet worden gepubliceerd:

- hetzij door opneming in een of meer dagbladen die landelijk of in grote oplage worden verspreid in de Lid-Staat waar de toelating wordt aangevraagd,
- hetzij in de vorm van een brochure, die kosteloos voor het publiek verkrijgbaar moet worden gesteld bij de beurs of beurzen waar de toelating wordt aangevraagd, alsmede ten kantore van de uitgevende instelling en bij de financieringsinstellingen die in de Lid-Staat waar de toelating

wordt aangevraagd zorg dragen voor haar financiële dienst.

2. Bovendien moet in een publikatie, aangewezen door de Lid-Staat waar de toelating wordt aangevraagd, ofwel het volledige prospectus worden opgenomen, dan wel worden medegedeeld waar het prospectus is gepubliceerd en voor het publiek verkrijgbaar is.

Artikel 21

1. Het prospectus moet worden gepubliceerd binnen een door de nationale wetgeving of de bevoegde autoriteiten vast te stellen redelijke termijn vóór de datum waarop de officiële notering ingaat.

Wanneer voorts de toelating der effecten wordt voorafgegaan door verhandeling van een voorkeurrecht belichamende inschrijvingsbewijzen welke tot officieel genoteerde transacties leidt, moet het prospectus worden gepubliceerd binnen een door de bevoegde autoriteiten vast te stellen redelijke termijn vóór de aanvang van deze handel.

2. In uitzonderlijke, terdege gemotiveerde gevallen kunnen de bevoegde autoriteiten toestaan dat het prospectus wordt gepubliceerd:

- na de datum waarop de officiële notering ingaat, indien het effecten betreft van een reeds aan dezelfde beurs genoteerde categorie, die worden uitgegeven als tegenprestatie voor inbreng anders dan in geld,
- na de datum waarop de handel is geopend in inschrijvingsbewijzen die een voorkeurrecht belichamen.

3. Wanneer de toelating van obligaties tegelijk met de openbare emissie plaatsvindt, en bepaalde emissievoorwaarden pas op het laatste ogenblik definitief worden vastgesteld, kunnen de bevoegde autoriteiten volstaan met de eis dat er binnen een redelijke termijn een prospectus wordt gepubliceerd dat deze gegevens niet bevat, maar waarin wordt medegedeeld op welke wijze zij zullen worden verschaft. Deze gegevens moeten worden gepubliceerd vóór de dag waarop de officiële notering ingaat, tenzij de obligaties doorlopend en tegen variabele koersen worden uitgegeven.

Artikel 22

Wanneer overeenkomstig de artikelen 1 en 3 voor de toelating een prospectus wordt of moet worden gepubliceerd, moeten de advertenties, aanplakbiljetten, folders en documenten die zich beperken tot de aankondiging van deze operatie en de vermelding

SECTION III

Modalités de contrôle et de diffusion du prospectus

Article 18

1. Les États membres désignent la ou les autorités compétentes et en informent la Commission en précisant la répartition éventuelle des attributions de ces autorités. Ils veillent en outre à l'application de la présente directive.

2. Le prospectus ne peut être publié avant d'être approuvé par les autorités compétentes.

3. Les autorités compétentes n'approuvent la publication du prospectus que si elles estiment que celui-ci satisfait à toutes les exigences énoncées dans la présente directive.

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes aient les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

4. La présente directive n'a pas pour effet de modifier la responsabilité des autorités compétentes, laquelle demeure régie exclusivement par le droit national

Article 19

Les autorités compétentes décident si elles acceptent l'attestation du contrôleur légal des comptes prévue au point 1.3 des schémas A et B et, le cas échéant, si elles exigent une attestation supplémentaire.

L'exigence d'une attestation supplémentaire doit résulter d'un examen cas par cas. À la demande du contrôleur légal et/ou de l'émetteur, les autorités compétentes doivent indiquer à ces derniers les motifs qui justifient cette exigence.

Article 20

1. Le prospectus doit être publié:

- soit par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans l'État membre où l'admission des valeurs mobilières à la cote officielle est demandée,
- soit sous la forme d'une brochure mise gratuitement à la disposition du public au siège de la ou des bourses où l'admission des valeurs mobilières à la cote officielle est demandée, ainsi qu'au siège de l'émetteur et auprès des organismes

financiers chargés d'assurer le service financier de ce dernier dans l'État membre où l'admission à la cote officielle est demandée.

2. En outre, doit faire l'objet d'une insertion dans une publication désignée par l'État membre où l'admission des valeurs mobilières à la cote officielle est demandée soit le prospectus complet soit une communication précisant où le prospectus est publié et où le public peut se le procurer.

Article 21

1. Le prospectus doit être publié dans un délai raisonnable, à fixer par la législation nationale ou par les autorités compétentes, avant la date à laquelle la cotation officielle devient effective.

En outre, lorsque l'admission des valeurs mobilières à la cote officielle est précédée d'une négociation des droits de souscription préférentiels donnant lieu à des transactions constatées par la cote officielle, le prospectus doit être publié dans un délai raisonnable, à fixer par les autorités compétentes, avant l'ouverture de cette négociation.

2. Dans des cas exceptionnels dûment motivés, les autorités compétentes peuvent permettre que le prospectus soit publié:

- après la date à laquelle la cotation officielle devient effective, s'il s'agit de valeurs mobilières d'une catégorie déjà cotée à la même bourse, émises en contrepartie d'apports autres qu'en numéraire,
- après la date d'ouverture de la négociation des droits de souscription préférentiels.

3. Lorsque l'admission d'obligations à la cote officielle a lieu en même temps que leur émission publique et que certaines conditions de cette émission ne sont arrêtées définitivement qu'au dernier moment, les autorités compétentes peuvent se contenter d'exiger la publication, dans un délai raisonnable, d'un prospectus ne contenant pas les renseignements relatifs à ces conditions, mais indiquant comment ils seront donnés. Ces derniers doivent être publiés avant la date à laquelle la cotation officielle devient effective, sauf si les obligations sont émises de façon continue à des prix variables.

Article 22

Lorsqu'un prospectus est ou doit être publié conformément aux articles 1^{er} et 3 pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle, les annonces, affiches, placards et documents se bornant à annon-

van de voornaamste kenmerken van deze effecten, alsmede de andere documenten betreffende deze toelating, die bestemd zijn voor publikatie door of voor rekening van de uitgevende instelling, vooraf ter kennis van de bevoegde autoriteiten worden gebracht. Deze beoordelen of zij vóór publikatie moeten worden gecontroleerd.

In deze documenten moet worden vermeld dat er een prospectus bestaat en waar het overeenkomstig artikel 20 wordt gepubliceerd.

Artikel 23

Elk belangrijk nieuw feit dat van invloed kan zijn op de beoordeling van de effecten en zich voordoet tussen de vaststelling van de inhoud van het prospectus en de dag waarop de officiële notering ingaat, moet worden vermeld in een document ter aanvulling van het prospectus, waarop op dezelfde wijze als voor het prospectus toezicht wordt uitgeoefend, en dat op een door de bevoegde autoriteiten te bepalen wijze wordt gepubliceerd.

AFDELING IV

Samenwerking tussen de Lid-Staten

Artikel 24

1. Wanneer voor een effect aanvragen tot toelating aan in onderscheiden Lid-Staten gelegen of werkzame effectenbeurzen gelijktijdig of kort na elkaar worden ingediend, brengen de bevoegde autoriteiten elkaar op de hoogte en trachten zij hun eisen inzake het prospectus zoveel mogelijk te coördineren, een veelheid van formaliteiten te vermijden en één tekst te accepteren die eventueel hoogstens vertaling en aanvulling behoeft overeenkomstig de speciale eisen die elke betrokken Lid-Staat stelt.

2. Wanneer de toelating wordt aangevraagd voor een effect dat minder dan zes maanden tevoren reeds in een andere Lid-Staat werd genoteerd, nemen de bevoegde autoriteiten tot wie de aanvraag is gericht, contact op met de autoriteiten die het effect reeds tot de officiële notering hebben toegelaten, en ontheffen zij de uitgevende instelling voor zover mogelijk van de verplichting een nieuw prospectus op te stellen, behoudens een eventueel noodzakelijke bijwerking, vertaling of aanvulling overeenkomstig de speciale eisen die de betrokken Lid-Staat stelt.

Artikel 25

1. De Lid-Staten bepalen dat alle personen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest bij de bevoegde autoriteiten, aan het beroepsgeheim gebonden zijn. Dit houdt in dat de vertrouwelijke inlichtingen die zij beroepshalve ontvangen, aan geen enkele persoon of autoriteit bekend mogen worden gemaakt, tenzij dit krachtens wettelijke voorschriften geschiedt.

2. Lid 1 belet evenwel niet dat de bevoegde autoriteiten van verschillende Lid-Staten de in deze richtlijn bedoelde inlichtingen uitwisselen. Op de aldus uitgewisselde inlichtingen is het beroepsgeheim van toepassing dat in acht moet worden genomen door de personen die werkzaam zijn of werkzaam zijn geweest bij de bevoegde autoriteiten die deze inlichtingen ontvangen.

AFDELING V

Contactcomité

Artikel 26

1. Het op grond van artikel 20 van Richtlijn 79/279/EEG van de Raad van 5 maart 1979 tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs ⁽¹⁾ ingestelde contactcomité heeft eveneens tot taak:

- a) onverminderd het bepaalde in de artikelen 169 en 170 van het Verdrag, een geharmoniseerde tenuitvoerlegging van deze richtlijn te bevorderen door regelmatig overleg over de concrete problemen die zich bij de toepassing van de richtlijn voordoen en ter zake waarvan uitwisseling van gedachten dienstig wordt geacht;
- b) overleg tussen de Lid-Staten te vergemakkelijken over de aanvullingen en verbeteringen van het prospectus die de bevoegde autoriteiten op nationaal niveau kunnen eisen of aanbevelen;
- c) zo nodig de Commissie van advies te dienen inzake in de richtlijn aan te brengen aanvullingen of wijzigingen.

2. Het is niet de taak van het comité de gegrondheid van de door de bevoegde autoriteiten in afzonderlijke gevallen genomen beslissingen te beoordelen.

⁽¹⁾ PB nr. L 66 van 16. 3. 1979, blz. 21.

cer cette opération et à indiquer les caractéristiques essentielles des valeurs mobilières ainsi que tous autres documents relatifs à cette admission et destinés à être publiés par l'émetteur ou pour son compte doivent être communiqués au préalable aux autorités compétentes. Celles-ci apprécieront s'ils doivent être soumis à contrôle avant leur publication.

Les documents précités doivent mentionner qu'il existe un prospectus et indiquer où celui-ci est ou sera publié conformément à l'article 20.

Article 23

Tout fait nouveau significatif pouvant influencer l'évaluation des valeurs mobilières et intervenant entre le moment où le contenu du prospectus est arrêté et celui où la cotation officielle devient effective doit faire l'objet d'un complément au prospectus, contrôlé dans les mêmes conditions que celui-ci et publié selon les modalités qui sont fixées par les autorités compétentes.

SECTION IV

Coopération entre États membres

Article 24

1. Lorsque, pour une même valeur mobilière, des demandes d'admission à la cote officielle de bourses situées ou opérant dans plusieurs États membres sont présentées simultanément ou à des dates rapprochées, les autorités compétentes s'informent mutuellement et s'efforcent de coordonner au maximum leurs exigences en matière de prospectus, d'éviter la multiplication des formalités et d'accepter un texte unique ne nécessitant au plus, éventuellement, qu'une traduction et un complément correspondant aux exigences propres de chaque État membre concerné.

2. Lorsqu'une demande d'admission à la cote officielle est introduite pour une valeur mobilière déjà cotée dans un autre État membre depuis moins de six mois, les autorités compétentes à qui la demande est adressée prennent contact avec celles qui ont déjà admis la valeur mobilière à la cote officielle et dispensent, dans la mesure du possible, l'émetteur de cette valeur de la rédaction d'un nouveau prospectus, sous réserve de la nécessité éventuelle d'une mise à jour, d'une traduction ou d'un complément correspondant aux exigences propres de l'État membre concerné.

Article 25

1. Les États membres prévoient que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités compétentes sont tenues au secret professionnel. Celui-ci implique que les informations confidentielles reçues à titre professionnel ne peuvent pas être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, sauf en vertu de dispositions législatives.

2. Le paragraphe 1 n'empêche cependant pas les autorités compétentes de différents États membres de se communiquer les informations prévues par la présente directive. Les informations ainsi échangées sont couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes exerçant ou ayant exercé une activité auprès des autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

SECTION V

Comité de contact

Article 26

1. Le comité de contact institué par l'article 20 de la directive 79/279/CEE du Conseil, du 5 mars 1979, portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs ⁽¹⁾, a également pour mission:

- a) de faciliter, sans préjudice des articles 169 et 170 du traité, une mise en œuvre harmonisée de la présente directive par une concertation régulière portant sur les problèmes concrets que soulèverait son application et au sujet desquels des échanges de vues seraient jugés utiles;
- b) de faciliter une concertation entre les États membres au sujet des compléments et améliorations du prospectus qu'il est loisible aux autorités compétentes d'exiger ou de recommander sur le plan national;
- c) de conseiller la Commission, si nécessaire, au sujet des compléments ou amendements à apporter à la présente directive.

2. Le comité de contact n'a pas pour mission d'apprécier le bien-fondé des décisions prises dans des cas individuels par les autorités compétentes.

⁽¹⁾ JO n° L 66 du 16. 3. 1979, p. 21.

AFDELING VI

zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Slotbepalingen

Artikel 28

Artikel 27

Deze richtlijn is gericht tot de Lid-Staten.

1. De Lid-Staten treffen de maatregelen die nodig zijn om binnen 30 maanden na kennisgeving van deze richtlijn hieraan te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.

Gedaan te Brussel, 17 maart 1980.

2. Na kennisgeving van de richtlijn delen de Lid-Staten de Commissie de tekst mede van de belangrijke wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die

Voor de Raad

De Voorzitter

J. SANTER

SECTION VI

Dispositions finales

d'ordre législatif, réglementaire ou administratif qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 28

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Article 27

1. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour se conformer à la présente directive dans un délai de trente mois à compter de sa notification. Ils en informent immédiatement la Commission.

Fait à Bruxelles, le 17 mars 1980.

2. À compter de la notification de la présente directive, les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles

Par le Conseil

Le président

J. SANTER

BIJLAGE

SCHEMA A

**SCHEMA VOOR HET PROSPECTUS VOOR DE TOELATING VAN AANDELEN TOT DE
OFFICIËLE NOTERING AAN EEN EFFECTENBEURS**

HOOFDSTUK 1

**Gegevens betreffende de personen die verantwoordelijk zijn voor het prospectus en betreffende de
controle van de jaarrekening**

- 1.1. Naam en functie van de natuurlijke personen, c.q. naam en zetel van de rechtspersonen, die verantwoordelijk zijn voor het prospectus of, in voorkomend geval, voor bepaalde gedeelten daarvan. In dat geval moeten deze gedeelten worden vermeld.
- 1.2. Verklaring van de in de rubriek 1.1 bedoelde verantwoordelijke personen dat, voor zover hun bekend en wat het gedeelte van het prospectus betreft waarvoor zij verantwoordelijk zijn, de gegevens in het prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten welke vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen.
- 1.3. Naam, adres en kwalificatie van de wettelijke controleurs die overeenkomstig de nationale wetgeving de jaarrekeningen over de laatste drie boekjaren hebben gecontroleerd.

Mededeling dat de jaarrekeningen zijn gecontroleerd. Indien afgifte van verklaringen betreffende de jaarrekeningen door de wettelijke controleurs is geweigerd of indien de verklaringen voorbehouden bevatten, moeten de weigering of de voorbehouden integraal worden opgenomen met opgave van redenen.

Vermelding van de andere gegevens van het prospectus die door de controleurs zijn gecontroleerd.

HOOFDSTUK 2

Gegevens over de toelating en over de betrokken aandelen

- 2.1. Vermelding of het een toelating van reeds in omloop zijnde aandelen dan wel een toelating met het oog op een introductie via de beurs betreft.
- 2.2. Gegevens betreffende de aandelen waarvoor toelating wordt aangevraagd:
 - 2.2.0. Gegevens betreffende de besluiten, machtigingen en goedkeuringen op grond waarvan de aandelen zijn of worden gecreëerd en/of uitgegeven.

Aard van de emissie en bedrag daarvan.

Aantal aandelen dat is of wordt gecreëerd en/of uitgegeven, indien dit vooraf is bepaald.
 - 2.2.1. In geval van aandelen die zijn uitgegeven bij een fusie of splitsing, inbreng van het gehele of een gedeelte van het vermogen van een onderneming, een openbaar aanbod tot ruil, of als tegenprestatie voor inbreng anders dan in geld, vermelding van de plaatsen waar het publiek inzage kan krijgen van de documenten met de voorwaarden van deze rechtshandelingen.
 - 2.2.2. Beknopte beschrijving van de aan de aandelen verbonden rechten, met name omvang van het stemrecht, recht op uitkering van winst en op een gedeelte van het eventuele saldo bij vereffening alsmede ieder voorkeurrecht.

Verjaringstermijn van de dividenden en vermelding der begunstigden van de verjaring.
 - 2.2.3. Fiscale inhoudingen aan de bron over het inkomen uit de aandelen, die worden geïnd in het land van oorsprong en/of in het land van notering.

Vermelding of de uitgevende instelling de inhoudingen aan de bron eventueel te haren laste neemt.

ANNEXE

SCHÉMA A

**SCHEMA DE PROSPECTUS POUR L'ADMISSION D' ACTIONS A LA COTE OFFICIELLE
D'UNE BOURSE DE VALEURS**

Renseignements concernant les responsables du prospectus et le contrôle des comptes

- 1.1. Nom et fonctions des personnes physiques ou dénomination et siège des personnes morales qui assument la responsabilité du prospectus ou, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci, avec, dans ce cas, mention de ces parties.
- 1.2. Attestation des responsables cités au point 1.1 certifiant que, à leur connaissance et pour la partie du prospectus dont ils assument la responsabilité, les données de celui-ci sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à altérer la portée du prospectus.
- 1.3. Nom, adresse et qualification des contrôleurs légaux des comptes qui, conformément à la législation nationale, ont procédé à la vérification des comptes annuels des trois derniers exercices.

Indication précisant que les comptes annuels ont été vérifiés. Si les attestations certifiant les comptes annuels ont été refusées par les contrôleurs légaux ou si elles comportent des réserves, ce refus ou ces réserves doivent être reproduits intégralement et la motivation doit en être donnée.

Indication des autres renseignements qui figurent dans le prospectus et qui ont été vérifiés par les contrôleurs.

CHAPITRE 2

Renseignements concernant l'admission à la cote officielle et les actions qui en font l'objet

- 2.1. Indication précisant qu'il s'agit d'une admission à la cote officielle d'actions déjà diffusées ou d'une admission à la cote officielle en vue d'une diffusion par la bourse.
- 2.2. Renseignements concernant les actions dont l'admission à la cote officielle est demandée.
- 2.2.0. Indication des résolutions, autorisations et approbations en vertu desquelles les actions ont été ou seront créées et/ou émises.

Nature de l'émission et montant de celle-ci.

Nombre d'actions qui ont été ou seront créées et/ou émises, s'il est prédéterminé.

- 2.2.1. Dans le cas d'actions émises lors d'une opération de fusion, de scission, d'apport de l'ensemble ou d'une partie du patrimoine d'une entreprise, d'une offre publique d'échange ou en contrepartie d'apports autres qu'en numéraire, mention des lieux où les documents indiquant les termes et conditions de ces opérations sont accessibles au public.
- 2.2.2. Description sommaire des droits attachés aux actions, notamment étendue du droit de vote, droits à la répartition du bénéfice et à la participation à tout boni en cas de liquidation, ainsi que tout privilège.

Délai de prescription des dividendes et indication au profit de qui cette prescription opère.

- 2.2.3. Retenues fiscales à la source sur le revenu des actions prélevées dans le pays d'origine et/ou dans le pays de cotation.

Indication concernant la prise en charge éventuelle des retenues à la source par l'émetteur.

- 2.2.4. Overdraagbaarheid van de aandelen en eventuele beperkingen van hun vrije verhandelbaarheid, bij voorbeeld goedkeuringsclausule.
- 2.2.5. Tijdstip waarop de aan de effecten verbonden rechten een aanvang nemen.
- 2.2.6. De beurs of beurzen waar toelating wordt, respectievelijk zal worden aangevraagd of reeds is verleend.
- 2.2.7. Financiële instellingen die ten tijde van de toelating van de aandelen zorg dragen voor de financiële dienst van de uitgevende instelling in de Lid-Staat waar de toelating plaatsvindt.
- 2.3. Voor zover relevant, gegevens betreffende de openbare of ondershandse uitgifte en plaatsing van de tot de officiële notering toe te laten aandelen wanneer deze uitgifte en plaatsing hebben plaatsgevonden binnen twaalf maanden voorafgaande aan de toelating:
- 2.3.0. Vermelding van de uitoefening van voorkeurrechten van de aandeelhouders of van de beperking of opheffing van deze rechten.

Zo nodig moeten de redenen voor de beperking of de opheffing van deze rechten worden vermeld; in deze gevallen moet bij een emissie tegen geld een motivering van de uitgifteprijs worden gegeven; indien de beperking of de opheffing van de voorkeurrechten ten gunste van welbepaalde personen is geschied, moeten de begunstigden hiervan worden vermeld.

- 2.3.1. Totaalbedrag van de openbare of ondershandse uitgifte of plaatsing, en aantal aangeboden of geplaatste aandelen, in voorkomend geval onderverdeeld naar categorie.
- 2.3.2. Indien de openbare of ondershandse uitgifte of plaatsing gelijktijdig op markten van verscheidene Staten plaatsvindt of heeft plaatsgevonden en een gedeelte voor bepaalde van deze markten wordt of is voorbehouden, moeten deze gedeelten worden vermeld.
- 2.3.3. De uitgifte- of verkoopprijs, met vermelding van de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde of het bedrag van de kapitaalverhoging, het agio en eventueel het bedrag van de kosten dat uitdrukkelijk ten laste van de inschrijver of koper komt.

Wijze van betaling, met name ten aanzien van de volstorting van niet-volgestorte aandelen.
- 2.3.4. Wijze van uitoefening van het voorkeurrecht, verhandelbaarheid van de claimrechten, bestemming van niet-uitgeoefende claimrechten.
- 2.3.5. Periode waarin de inschrijving op de aandelen openstaat of openstond, c.q. de plaatsing geschiedt of geschiedde, en opgave van de financiële instellingen die belast zijn met het in ontvangst nemen van inschrijvingen.
- 2.3.6. Wijze van en termijnen voor de levering van de aandelen; eventuele uitgifte van voorlopige bewijzen.
- 2.3.7. Vermelding van de natuurlijke of rechtspersonen die ten opzichte van de uitgevende instelling de emissie overnemen of de plaatsing garanderen. Heeft overneming of plaatsingsgarantie slechts op een deel van de emissie betrekking, dan moet het overblijvende deel worden vermeld.
- 2.3.8. Opgave of raming van het totale bedrag en/of het bedrag per aandeel van de aan de emissie verbonden kosten, met vermelding van de totale beloning der financiële tussenpersonen, waaronder begrepen overnemingsprovisie of overnemingsmarge, garantieprovisie, plaatsingsprovisie of loketprovisie.
- 2.3.9. Netto-opbrengst van de emissie voor de uitgevende instelling en voorgenomen bestemming daarvan, bij voorbeeld financiering van het investeringsprogramma of versterking van de financiële positie van de uitgevende instelling.
- 2.4. Gegevens betreffende de toelating van de aandelen:
- 2.4.0. Beschrijving van de aandelen waarvoor de toelating wordt aangevraagd, met name aantal aandelen en nominale waarde per aandeel of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde of de totale nominale waarde, de nauwkeurige benaming of de categorie, en de aangehechte dividendbewijzen.

- 2.2.4. Régime de circulation des actions et restrictions éventuelles à leur libre négociabilité, par exemple clause d'agrément.
- 2.2.5. Date d'entrée en jouissance.
- 2.2.6. Bourses où l'admission à la cote officielle est ou sera demandée ou a déjà eu lieu.
- 2.2.7. Organismes financiers qui, au moment de l'admission des actions à la cote officielle, assurent le service financier de l'émetteur dans l'État membre où cette admission a lieu.
- 2.3. Dans la mesure où ils sont pertinents, renseignements concernant l'émission et le placement publics ou privés des actions dont l'admission à la cote officielle est demandée, lorsque cette émission et ce placement ont eu lieu dans les douze mois précédant l'admission.
- 2.3.0. Indication de l'exercice du droit préférentiel des actionnaires ou de la limitation ou suppression de ce droit.

Indication, s'il y a lieu, des raisons de la limitation ou de la suppression de ce droit; dans ces cas, justification du prix d'émission lorsqu'il s'agit d'une émission contre espèces; indication des bénéficiaires si la limitation ou la suppression du droit préférentiel est faite en faveur de personnes déterminées.
- 2.3.1. Montant total de l'émission ou du placement publics ou privés et nombre d'actions émises ou placées, le cas échéant par catégorie.
- 2.3.2. Si l'émission ou le placement publics ou privés ont été ou sont faits simultanément sur les marchés de divers États et qu'une tranche a été ou est réservée à certains de ceux-ci, indication de ces tranches.
- 2.3.3. Prix de souscription ou de cession, avec indication de la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, du pair comptable ou du montant porté au capital, de la prime d'émission et, éventuellement, du montant des frais mis explicitement à charge du souscripteur ou de l'acquéreur.

Modalités de paiement du prix, notamment quant à la libération des actions non entièrement libérées.
- 2.3.4. Modalités d'exercice du droit préférentiel, négociabilité des droits de souscription, sort des droits de souscription non exercés.
- 2.3.5. Période d'ouverture de la souscription ou du placement des actions et indication des organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public.
- 2.3.6. Modalités et délais de délivrance des actions, création éventuelle de certificats provisoires.
- 2.3.7. Indication des personnes physiques ou morales qui, vis-à-vis de l'émetteur, prennent ou ont pris ferme l'émission ou en garantissent la bonne fin. Si la prise ferme ou la garantie ne porte pas sur la totalité de l'émission, mention de la quote-part non couverte.
- 2.3.8. Indication ou évaluation du montant global et/ou du montant par action des charges relatives à l'opération d'émission, avec mention des rémunérations globales des intermédiaires financiers, y compris la commission ou la marge de prise ferme, la commission de garantie, la commission de placement ou de guichet.
- 2.3.9. Montant net, pour l'émetteur, du produit de l'émission et affectation envisagée de celui-ci, par exemple financement du programme d'investissement ou renforcement de la situation financière de l'émetteur.
- 2.4. Renseignements concernant l'admission des actions à la cote officielle.
- 2.4.0. Description des actions dont l'admission à la cote officielle est demandée, notamment nombre d'actions et valeur nominale par action ou, à défaut de valeur nominale, pair comptable ou valeur nominale globale, dénomination exacte ou catégorie, et coupons attachés.

- 2.4.1. Indien het een introductie via de beurs betreft van aandelen die nog niet in omloop zijn gebracht, vermelding van aantal van de voor verhandeling beschikbare aandelen en hun nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, van hun fractiewaarde, of vermelding van de totale nominale waarde en, in voorkomend geval, vermelding van de minimumverkoopprijs.
- 2.4.2. Indien bekend, de data waarop de nieuw uit te geven aandelen in de officiële notering zullen worden opgenomen en zullen worden verhandeld.
- 2.4.3. Indien aandelen van dezelfde categorie reeds aan een of meer beurzen worden genoteerd, vermelding van deze beurs/beurzen.
- 2.4.4. Indien aandelen van dezelfde categorie nog niet tot de officiële notering zijn toegelaten, maar worden verhandeld op een of meer andere geregelde, regelmatig werkende, erkende en open markten, vermelding van die markt(en).
- 2.4.5. Opgave voor het laatste boekjaar en het lopende boekjaar van:
 - de door derden gedane openbare aanbiedingen tot koop of ruil van de aandelen van de uitgevende instelling,
 - de door de uitgevende instelling gedane openbare aanbiedingen tot ruil van de aandelen van een andere vennootschap.Vermelding voor deze aanbiedingen van de prijs of de ruilvoorwaarden en van het resultaat.
- 2.5. Indien gelijktijdig of vrijwel gelijktijdig met de uitgifte van aandelen waarvoor de toelating wordt aangevraagd, aandelen van dezelfde categorie ondershands worden geplaatst, of aandelen van een andere categorie worden gecreëerd ter openbare of ondershandse plaatsing, moeten worden vermeld de aard van deze operaties alsmede het aantal en de kenmerken van de aandelen waarop zij betrekking hebben.

HOOFDSTUK 3

Gegevens van algemene aard betreffende de uitgevende instelling en haar kapitaal

- 3.1. Algemene gegevens betreffende de uitgevende instelling:
 - 3.1.0. Naam, statutaire zetel en plaats van het hoofdkantoor indien deze afwijkt van die van de statutaire zetel.
 - 3.1.1. Datum van oprichting en duur van de uitgevende instelling indien zij niet voor onbepaalde tijd is aangegaan.
 - 3.1.2. Wetgeving waaronder de uitgevende instelling werkt, en rechtsvorm die zij in het kader van deze wetgeving heeft.
 - 3.1.3. Vermelding van het doel van de uitgevende instelling en verwijzing naar het artikel van de statuten waarin dit wordt omschreven.
 - 3.1.4. Vermelding van het register en nummer van inschrijving in dit register.
 - 3.1.5. Opgave van de plaatsen waar inzage mogelijk is van de in het prospectus genoemde documenten betreffende de uitgevende instelling.
- 3.2. Algemene gegevens betreffende het kapitaal:
 - 3.2.0. Bedrag van het geplaatste kapitaal, alsmede aantal en categorieën van de aandelen waarin het geplaatste kapitaal is verdeeld, onder vermelding van hun belangrijkste kenmerken.

Het nog te storten gedeelte van het geplaatste kapitaal met vermelding van het aantal of de totale nominale waarde en de aard van de niet-volgestorte aandelen, in voorkomend geval onderverdeeld naar het percentage van storting.
 - 3.2.1. Wanneer een deel van het maatschappelijk kapitaal niet geplaatst is of een verplichting tot kapitaalsverhoging is aangegaan, met name in geval van uitgegeven converteerbare leningen of van verleende optierechten, moeten worden vermeld:

- 2.4.1. S'il s'agit d'une diffusion par la bourse d'actions qui ne sont pas encore diffusées dans le public, indication du nombre d'actions mises à la disposition du marché et de leur valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, de leur pair comptable, ou indication de la valeur nominale globale et, le cas échéant; indication du prix minimal de cession.
- 2.4.2. Si elles sont connues, dates auxquelles les actions nouvelles seront cotées et négociées.
- 2.4.3. Si des actions de même catégorie sont déjà cotées dans une ou plusieurs bourses, indication de ces bourses.
- 2.4.4. Si des actions de même catégorie ne sont pas encore admises à la cote officielle mais sont traitées sur un ou plusieurs autres marchés réglementés, en fonctionnement régulier, reconnus et ouverts, indication de ces marchés.
- 2.4.5. Indication pour le dernier exercice et l'exercice en cours:
- des offres publiques d'achat ou d'échange effectuées par des tiers sur les actions de l'émetteur,
 - des offres publiques d'échange effectuées par l'émetteur sur les actions d'une autre société.
- Mention pour ces offres du prix ou des conditions d'échange et du résultat.
- 2.5. Si, simultanément ou presque simultanément à la création d'actions faisant l'objet de l'admission à la cote officielle, des actions de même catégorie sont souscrites ou placées de manière privée ou si des actions d'autres catégories sont créées en vue de leur placement public ou privé, indication de la nature de ces opérations ainsi que du nombre et des caractéristiques des actions sur lesquelles elles portent.

CHAPITRE 3

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital

- 3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.
- 3.1.0. Dénomination, siège social et principal siège administratif si celui-ci est différent du siège social.
- 3.1.1. Date de constitution, durée de l'émetteur lorsqu'elle n'est pas indéterminée.
- 3.1.2. Législation sous laquelle l'émetteur fonctionne et forme juridique qu'il a adoptée dans le cadre de cette législation.
- 3.1.3. Indication de l'objet social et référence à l'article des statuts où celui-ci est décrit.
- 3.1.4. Indication du registre et numéro d'inscription dans ce registre.
- 3.1.5. Indication des lieux où peuvent être consultés les documents relatifs à l'émetteur et cités dans le prospectus.
- 3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital.
- 3.2.0. Montant du capital souscrit, nombre et catégories d'actions qui le représentent, avec mention de leurs caractéristiques principales.
- Partie du capital souscrit restant à libérer, avec indication du nombre ou de la valeur nominale globale et de la nature des actions non entièrement libérées, ventilées le cas échéant selon leur degré de libération.
- 3.2.1. Lorsqu'il existe un capital autorisé mais non émis ou un engagement d'augmentation de capital, notamment en cas d'emprunts convertibles émis ou d'options de souscriptions accordées, indication:

- het bedrag van dit deel van het maatschappelijke kapitaal of van de verplichting en de eventuele vervaldatum van de machtiging;
 - de categorieën rechthebbenden die op deze aanvullende gedeelten van het kapitaal een voorkeurrecht hebben;
 - de voorwaarden en bepalingen inzake de uitgifte van de desbetreffende aandelen.
- 3.2.2. Wanneer er stukken bestaan die geen deel uitmaken van het kapitaal, vermelding van aantal en belangrijkste kenmerken.
- 3.2.3. Bedrag van de converteerbare en andere omwisselbare obligaties of obligaties met warrant, met vermelding van de voorwaarden waaronder en de wijze waarop zij worden geconverteerd, omgewisseld of de inschrijvingen ervoor geschieden.
- 3.2.4. In de statuten genoemde voorwaarden welke gelden ten aanzien van wijzigingen van het kapitaal en van de onderscheiden rechten van de verschillende categorieën aandelen, voor zover deze beperkender zijn dan de wettelijke voorschriften.
- 3.2.5. Beknorte beschrijving van de verrichtingen die in de loop van de laatste drie jaren het bedrag van het geplaatste kapitaal en/of het aantal en de categorieën van de desbetreffende aandelen hebben gewijzigd.
- 3.2.6. Voor zover de uitgevende instelling daarvan op de hoogte is, vermelding van de natuurlijke of rechtspersonen die, direct of indirect, afzonderlijk of gezamenlijk zeggenschap over haar uitoefenen of kunnen uitoefenen, en vermelding van het bedrag van het in hun bezit zijnde deel van het kapitaal waaraan stemrecht is verbonden.

Onder gezamenlijke zeggenschap moet worden verstaan de zeggenschap welke wordt uitgeoefend door verscheidene ondernemingen of verscheidene personen die onderling een overeenkomst hebben gesloten waardoor zij een gemeenschappelijk beleid ten aanzien van de uitgevende instelling kunnen voeren.

- 3.2.7. Voor zover de uitgevende instelling daarvan op de hoogte is, vermelding van de aandeelhouders die direct of indirect een percentage van haar kapitaal bezitten, dat de Lid-Staten niet op hoger dan 20 % mogen vaststellen.
- 3.2.8. Indien de uitgevende instelling deel uitmaakt van een concern, beknopte beschrijving van dit concern en van de plaats die zij daarin inneemt.
- 3.2.9. Aantal, boekwaarde en nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde van de eigen aandelen die de uitgevende instelling, of een vennootschap waarin zij direct of indirect voor meer dan 50 % deelneemt, heeft verkregen en in portefeuille houdt, indien deze aandelen niet afzonderlijk in de balans zijn opgenomen.

HOOFDSTUK 4

Gegevens betreffende de activiteit van de uitgevende instelling

- 4.1. Belangrijkste activiteiten van de uitgevende instelling:
- 4.1.0. Beschrijving van de belangrijkste activiteiten van de uitgevende instelling onder vermelding van de belangrijkste soorten verkochte producten en/of verrichte diensten.
- Vermelding van de nieuwe producten en/of van de nieuwe activiteiten wanneer die van belang zijn.
- 4.1.1. De netto-omzet in de laatste drie boekjaren, gesplitst naar categorieën bedrijfsactiviteiten en naar geografische markten, voor zover deze categorieën en markten, vanuit het oogpunt van de organisatie van de verkoop van goederen en de verrichting van diensten in het kader van de normale bedrijfsuitoefening van de uitgevende instelling, onderling aanzienlijke verschillen te zien geven.
- 4.1.2. Plaats van vestiging, betekenis van de belangrijke vestigingen van de uitgevende instelling en beknopte gegevens over het grondbezit. Als belangrijke vestiging wordt beschouwd elke vestiging die meer dan 10 % van de omzet of productie voor haar rekening neemt.
- 4.1.3. Voor activiteiten op het gebied van mijnbouw, olie- en aardgaswinning, steengroeven en andere soortgelijke activiteiten, voor zover van belang, beschrijving van de ligging van de

- du montant de ce capital autorisé ou de cet engagement et de l'échéance éventuelle de l'autorisation,
 - des catégories de bénéficiaires ayant un droit préférentiel pour la souscription de ces tranches supplémentaires de capital,
 - des conditions et modalités de l'émission d'actions correspondant à ces tranches.
- 3.2.2. S'il existe des parts non représentatives du capital, mention de leur nombre et de leurs caractéristiques principales.
- 3.2.3. Montant des obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.
- 3.2.4. Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions, dans la mesure où elles sont plus restrictives que les prescriptions légales.
- 3.2.5. Description sommaire des opérations qui, au cours des trois dernières années, ont modifié le montant du capital souscrit et/ou le nombre et les catégories d'actions qui le représentent.
- 3.2.6. Pour autant qu'elles sont connues de l'émetteur, indication des personnes physiques ou morales qui, directement ou indirectement, isolément ou conjointement, exercent ou peuvent exercer un contrôle sur lui, et mention du montant de la fraction du capital détenue et donnant droit de vote.
- Par contrôle conjoint l'on entend le contrôle exercé par plusieurs sociétés ou par plusieurs personnes qui ont conclu entre elles un accord pouvant le conduire à adopter une politique commune vis-à-vis de l'émetteur.
- 3.2.7. Pour autant qu'ils sont connus de l'émetteur, indication des actionnaires qui, directement ou indirectement, détiennent un pourcentage de son capital, que les États membres ne peuvent fixer à plus de 20 %.
- 3.2.8. Si l'émetteur fait partie d'un groupe d'entreprises, description sommaire du groupe et de la place qu'il occupe.
- 3.2.9. Nombre, valeur comptable et valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, pair comptable des actions propres acquises et détenues en portefeuille par l'émetteur ou par une société à laquelle il participe directement ou indirectement à plus de 50 %, si ces actions ne sont pas isolées dans le bilan.

CHAPITRE 4

Renseignements concernant l'activité de l'émetteur

- 4.1. Principales activités de l'émetteur.
- 4.1.0. Description des principales activités de l'émetteur, avec mention des principales catégories de produits vendus et/ou de services prestés.
- Indication des produits nouveaux et/ou des nouvelles activités, lorsqu'ils sont significatifs.
- 4.1.1. Ventilation du montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices, par catégorie d'activité ainsi que par marché géographique, dans la mesure où, du point de vue de l'organisation de la vente des produits et de la prestation des services correspondant aux activités ordinaires de l'émetteur, ces catégories et marchés diffèrent entre eux de façon considérable.
- 4.1.2. Localisation, importance des principaux établissements de l'émetteur et informations succinctes sur les propriétés foncières. Par principal établissement on entend tout établissement qui intervient pour plus de 10 % dans le chiffre d'affaires ou dans la production.
- 4.1.3. Pour les activités minières, les activités d'extraction d'hydrocarbures et d'exploitation de carrières et les autres activités analogues, pour autant qu'elles soient significatives, des-

delfstoffen en schatting van de economisch rendabel te winnen reserves alsmede van de vermoedelijke duur van deze winning.

Duur en belangrijkste voorwaarden van de concessies en de economische aspecten van de winning.

Vermelding hoe ver de winning gevorderd is.

- 4.1.4. Wanneer de overeenkomstig de posten 4.1.0 tot en met 4.1.3 verstrekte gegevens zijn beïnvloed door uitzonderlijke omstandigheden, dient daarvan melding te worden gemaakt.
- 4.2. Beknopte informatie over de eventuele afhankelijkheid van de uitgevende instelling van octrooien en licenties, industriële, commerciële en financiële overeenkomsten of nieuwe fabricageprocédés, wanneer deze factoren van fundamenteel belang zijn voor haar werkzaamheid of rentabiliteit.
- 4.3. Gegevens over het beleid inzake onderzoek en ontwikkeling van nieuwe produkten en procédés gedurende de laatste drie boekjaren, wanneer deze gegevens van belang zijn.
- 4.4. Gegevens over eventuele rechtszaken of arbitrages welke een belangrijke invloed kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie van de uitgevende instelling.
- 4.5. Gegevens over eventuele onderbrekingen in de activiteiten van de uitgevende instelling welke een belangrijke invloed op haar financiële positie kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad.
- 4.6. Gemiddeld personeelsbestand en ontwikkeling daarvan over de laatste drie boekjaren indien deze ontwikkeling van belang is, zo mogelijk onderverdeeld naar de voornaamste categorieën bedrijfsactiviteiten.
- 4.7. Investeringsbeleid:
- 4.7.0. Met cijfers toegelichte beschrijving van de belangrijkste investeringen, daaronder begrepen belangen in andere ondernemingen zoals aandelen, obligaties, enz., die zijn gerealiseerd in de drie laatste boekjaren en de reeds verstreken maanden van het lopende boekjaar.
- 4.7.1. Gegevens over de belangrijkste in uitvoering zijnde investeringen, met uitsluiting van de aan de gang zijnde verwerving van belangen in andere ondernemingen.

Verdeling van deze investeringsbedragen naar vestigingsplaats (binnen- en buitenland).

Wijze van financiering (al dan niet zelffinanciering).

- 4.7.2. Gegevens over de belangrijkste investeringen van de uitgevende instelling in de toekomst, waarover haar bestuursorganen vaste verbintenissen zijn aangegaan, met uitsluiting van de voorgenomen verwerving van belangen in andere ondernemingen.

HOOFDSTUK 5

Gegevens betreffende het vermogen, de financiële positie en de resultaten van de uitgevende instelling

- 5.1. Rekening van de uitgevende instelling:
- 5.1.0. De balansen en winst- en verliesrekeningen over de laatste drie boekjaren, in de vorm van een vergelijkend overzicht opgesteld door de organen van de uitgevende instelling. De toelichting bij de jaarrekening van het laatste boekjaar.

Bij de indiening van het ontwerp-prospectus bij de bevoegde autoriteiten mogen er niet meer dan 18 maanden zijn verstreken sinds de datum van afsluiting van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde jaarrekening betrekking heeft. De bevoegde autoriteiten kunnen deze termijn in uitzonderingsgevallen verlengen.
- 5.1.1. Indien de uitgevende instelling alleen een geconsolideerde jaarrekening opstelt, neemt zij deze in het prospectus op, conform rubriek 5.1.0.

Indien de uitgevende instelling zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, neemt zij beide jaarrekeningen in het prospectus op, conform rubriek

cription des gisements, estimation des réserves économiquement exploitables et durée probable de cette exploitation.

Indication de la durée et des conditions principales des concessions d'exploitation et des conditions économiques de leur exploitation.

Indications concernant l'état d'avancement de la mise en exploitation.

- 4.1.4. Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 4.1.0 à 4.1.3 ont été influencés par des événements exceptionnels, il en sera fait mention.
- 4.2. Informations sommaires sur la dépendance éventuelle de l'émetteur à l'égard de brevets et de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de procédés nouveaux de fabrication, lorsque ces facteurs ont une importance fondamentale pour l'activité ou la rentabilité de l'émetteur.
- 4.3. Indications concernant la politique de recherche et de développement de nouveaux produits et procédés au cours des trois derniers exercices, lorsque ces indications sont significatives.
- 4.4. Indication de tout litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence importante sur la situation financière de l'émetteur.
- 4.5. Indication de toute interruption des activités de l'émetteur susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence importante sur sa situation financière.
- 4.6. Effectifs moyens et leur évolution au cours des trois derniers exercices, si cette évolution est significative, avec, si possible, une ventilation des effectifs selon les principales catégories d'activités.
- 4.7. Politique d'investissements.
- 4.7.0. Description chiffrée des principaux investissements, y compris les intérêts dans d'autres entreprises, tels qu'actions, parts, obligations, etc., réalisés au cours des trois derniers exercices et des mois déjà écoulés de l'exercice en cours.
- 4.7.1. Indications concernant les principaux investissements en cours de réalisation, à l'exclusion des intérêts en cours d'acquisition dans d'autres entreprises.

Répartition du volume de ces investissements en fonction de leur localisation (intérieur du pays et étranger).

Mode de financement (autofinancement ou non).

- 4.7.2. Indications concernant les principaux investissements futurs de l'émetteur qui ont fait l'objet d'engagements fermes de ses organes dirigeants, à l'exclusion des intérêts devant être acquis dans d'autres entreprises.

CHAPITRE 5

Renseignements concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

- 5.1. Comptes de l'émetteur.
- 5.1.0. Bilans et comptes de profits et pertes relatifs aux trois derniers exercices établis par les organes de l'émetteur et présentés sous forme de tableau comparatif. Annexe des comptes annuels du dernier exercice.

Au moment du dépôt du projet de prospectus auprès des autorités compétentes, il ne doit pas s'être écoulé plus de dix-huit mois depuis la date de clôture de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels publiés. Les autorités compétentes peuvent prolonger ce délai dans des cas exceptionnels.
- 5.1.1. Si l'émetteur établit seulement des comptes annuels consolidés, il les fait figurer dans le prospectus conformément au point 5.1.0.

Si l'émetteur établit à la fois des comptes annuels non consolidés et des comptes annuels consolidés, il fait figurer dans le prospectus ces deux types de comptes, conformément au

5.1.0. De bevoegde autoriteiten kunnen haar evenwel toestaan alleen de niet-geconsolideerde jaarrekening of alleen de geconsolideerde jaarrekening op te nemen, mits de jaarrekening die niet opgenomen wordt geen belangrijke aanvullende informatie behelst.

- 5.1.2. Het resultaat van het boekjaar per aandeel van de uitgevende instelling uit de normale bedrijfsuitoefening, na belasting, over de laatste drie boekjaren, wanneer zij haar niet-geconsolideerde jaarrekening in het prospectus vermeldt.

Wanneer de uitgevende instelling in het prospectus alleen de geconsolideerde jaarrekening geeft, neemt zij het geconsolideerde resultaat van het boekjaar op, gerelateerd aan elk van haar aandelen, over de laatste drie boekjaren. Deze informatie komt bij de informatie verstrekt krachtens de vorige alinea, wanneer zij eveneens haar niet-geconsolideerde jaarrekening in het prospectus opneemt.

Indien tijdens bovenbedoelde periode van drie boekjaren het aantal aandelen van de uitgevende instelling is gewijzigd ten gevolge van bij voorbeeld een kapitaalverhoging of -verlaging, een samenvoeging of splitsing van aandelen, worden de resultaten per aandeel als bedoeld in de eerste en tweede alinea zodanig herleid dat zij vergelijkbaar zijn: in dat geval worden de gebruikte omrekeningsformules aangegeven.

- 5.1.3. De hoogte van het dividend per aandeel voor de laatste drie boekjaren, in voorkomend geval herleid om deze vergelijkbaar te maken, conform rubriek 5.1.2, derde alinea.

- 5.1.4. Wanneer meer dan negen maanden verstreken zijn sinds de datum van afsluiting van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde niet-geconsolideerde en/of geconsolideerde jaarrekening betrekking heeft, worden tussentijdse cijfers betreffende ten minste de eerste zes maanden in het prospectus opgenomen of daaraan gehecht. Indien deze tussentijdse cijfers niet gecontroleerd zijn, moet dat worden vermeld.

Indien de uitgevende instelling een geconsolideerde jaarrekening opstelt, beslissen de bevoegde autoriteiten of de tussentijdse cijfers al dan niet in geconsolideerde vorm moeten worden verstrekt.

Elke belangrijke wijziging na de afsluiting van het laatste boekjaar of na de opstelling van de tussentijdse cijfers moet in een in het prospectus opgenomen of daaraan gehechte nota worden beschreven.

- 5.1.5. Indien de niet-geconsolideerde of geconsolideerde jaarrekening niet overeenkomt met de richtlijnen van de Raad betreffende de jaarrekeningen van ondernemingen en indien zij geen getrouw beeld geeft van de activa en passiva, de financiële positie en de resultaten van de uitgevende instelling, moeten uitvoeriger en/of aanvullende inlichtingen worden verstrekt.

- 5.1.6. Overzicht van herkomst en besteding van de middelen met betrekking tot de laatste drie boekjaren.

- 5.2. Individuele gegevens inzake de ondernemingen waarvan de uitgevende instelling een deel van het kapitaal bezit dat in belangrijke mate van invloed zou kunnen zijn op de beoordeling van de activa en de passiva, de financiële positie of de resultaten van de uitgevende instelling.

De hierna genoemde gegevens moeten in ieder geval worden verstrekt voor de ondernemingen waarin de uitgevende instelling direct of indirect een deelneming heeft, wanneer de boekwaarde van deze deelneming ten minste 10 % van het eigen vermogen bedraagt of ten minste voor 10 % bijdraagt tot het nettoresultaat van de uitgevende instelling, of, in het geval van een concern, wanneer de boekwaarde van de deelneming ten minste 10 % van het geconsolideerde eigen vermogen bedraagt of ten minste voor 10 % bijdraagt tot het geconsolideerde netto concernresultaat.

De hierna genoemde gegevens behoeven niet te worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling aantoont dat de deelneming slechts van voorlopige aard is.

Ook behoeven de sub e) en f) genoemde gegevens niet te worden verstrekt wanneer de onderneming waarin zij een deelneming bezit, haar jaarrekening niet publiceert.

In afwachting van de coördinatie van de bepalingen inzake de geconsolideerde jaarrekening, kunnen de Lid-Statens de bevoegde autoriteiten machtigen toe te staan dat de sub d) tot en met j) genoemde gegevens worden weggelaten wanneer de jaarrekeningen van de ondernemingen waarin een deelneming bestaat in de concernjaarrekening worden geconsolideerd, of wanneer de aan de deelneming volgens de methode der netto-vermogenswaarde toe te kennen waarde in de jaarrekening wordt gepubliceerd, indien weglating van

point 5.1.0. Toutefois, les autorités compétentes peuvent permettre à l'émetteur d'y faire figurer soit les comptes annuels non consolidés, soit les comptes annuels consolidés, à condition que les comptes qui n'y figurent pas n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

- 5.1.2. Résultat de l'exercice par action de l'émetteur, provenant des activités ordinaires, après impôts, pour les trois derniers exercices, lorsque l'émetteur fait figurer dans le prospectus ses comptes annuels non consolidés.

Lorsque l'émetteur fait figurer uniquement dans le prospectus des comptes annuels consolidés, il indique le résultat de l'exercice consolidé rapporté à chacune de ses actions pour les trois derniers exercices. Cette information s'ajoute à celle fournie en vertu de l'alinéa précédent lorsque l'émetteur fait également figurer dans le prospectus ses comptes annuels non consolidés.

Si, au cours de la période des trois exercices visés ci-dessus, le nombre d'actions de l'émetteur a été modifié du fait notamment d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'un regroupement ou d'un fractionnement des actions, les résultats par action visés aux premier et deuxième alinéas seront ajustés pour être rendus comparables; dans ce cas, les formules des ajustements utilisés sont indiquées.

- 5.1.3. Montants du dividende par action pour les trois derniers exercices, ajustés le cas échéant pour être rendus comparables conformément au point 5.1.2 troisième alinéa.

- 5.1.4. Lorsque plus de neuf mois se sont écoulés depuis la date de clôture de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels non consolidés et/ou consolidés publiés, une situation financière intérimaire concernant au moins les six premiers mois sera insérée dans le prospectus ou annexée à celui-ci. Si cette situation intérimaire n'a pas été vérifiée, mention doit en être faite.

Dans le cas où l'émetteur établit des comptes annuels consolidés, les autorités compétentes décident si la situation financière intérimaire doit ou non être présentée sous une forme consolidée.

Toute modification significative intervenue depuis la clôture du dernier exercice ou l'établissement de la situation financière intérimaire doit être décrite dans une note insérée au prospectus ou annexée à celui-ci.

- 5.1.5. Si les comptes annuels non consolidés ou consolidés ne sont pas conformes aux directives du Conseil concernant les comptes annuels des entreprises et qu'ils ne donnent pas une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur, des renseignements plus détaillés et/ou complémentaires doivent être fournis.

- 5.1.6. Tableau des sources et utilisation des fonds relatifs aux trois derniers exercices.

- 5.2. Reinsegnements individuels, énumérés ci-après, relatifs aux entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence considérable sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.

Les renseignements énumérés ci-après doivent être donnés en tout cas pour les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient directement ou indirectement une participation, si la valeur comptable de celle-ci représente au moins 10 % des capitaux propres ou contribue pour au moins 10 % au résultat net de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, si la valeur comptable de cette participation représente au moins 10 % des capitaux propres consolidés ou contribue pour au moins 10 % au résultat net consolidé du groupe.

Les renseignements énumérés ci-après peuvent ne pas être fournis pour autant que l'émetteur prouve que la participation n'a qu'un caractère provisoire.

De même, les renseignements prévus sous e) et f) peuvent être omis lorsque l'entreprise dans laquelle une participation est détenue ne publie pas de comptes annuels.

En attendant la coordination des dispositions relatives aux comptes annuels consolidés, les États membres peuvent autoriser les autorités compétentes à permettre que les renseignements prévus sous d) à j) soient omis si les comptes annuels des entreprises dans lesquelles des participations sont détenues sont consolidés dans les comptes annuels du groupe ou si la valeur attribuable à la participation selon la méthode de la mise en équivalence est publiée dans les comptes annuels, pour autant que, de l'avis des autorités compé-

deze gegevens volgens de bevoegde autoriteiten het publiek niet kan misleiden met betrekking tot feiten en omstandigheden die van essentieel belang zijn voor de beoordeling van het betrokken effect.

De sub g) en j) genoemde gegevens mogen worden weggelaten indien, naar het oordeel van de bevoegde autoriteiten, dit geen misleiding van de beleggers tot gevolg heeft.

- a) Naam en zetel van de onderneming.
- b) Werkterrein.
- c) Gedeelte van het kapitaal in bezit.
- d) Geplaatst kapitaal.
- e) Reserves.
- f) Resultaten van het laatste boekjaar uit de normale bedrijfsuitoefening, na belasting.
- g) Waarde waartegen de uitgevende instelling de in haar bezit zijnde aandelen boekt.
- h) Nog op de in bezit zijnde aandelen te storten bedragen.
- i) Bedrag der dividenden ontvangen in de loop van het laatste boekjaar uit hoofde van het bezit van aandelen.
- j) Hoogte van de vorderingen en de schulden van de uitgevende instelling tegenover de onderneming.

5.3. Individuele gegevens inzake de niet in rubriek 5.2 genoemde ondernemingen waarvan de uitgevende instelling ten minste 10 % van het kapitaal bezit. Deze gegevens mogen worden weggelaten indien deze van te verwaarlozen belang zijn voor het in artikel 4 van deze richtlijn gestelde doel:

- a) Naam en zetel van de onderneming.
- b) Gedeelte van het kapitaal in bezit.

5.4. Wanneer het prospectus de geconsolideerde jaarrekeningen inhoudt:

- a) de toegepaste consolidatiegrondslagen. Deze grondslagen worden expliciet beschreven wanneer de Lid-Staat geen wetgeving heeft inzake de consolidatie der jaarrekeningen of wanneer deze grondslagen niet in overeenstemming zijn met die wetgeving of met een algemeen aanvaarde methode die gebruikelijk is in de Lid-Staat waar de beurs waar de officiële notering wordt aangevraagd, is gelegen of werkzaam is;
- b) naam en zetel van de in de consolidatie begrepen ondernemingen, indien deze informatie van belang is voor de beoordeling van de activa en de passiva, de financiële positie of de resultaten van de uitgevende instelling. Volstaan kan worden met het onderscheiden van deze ondernemingen door een teken in de lijst van de ondernemingen waarvoor gegevens moeten worden verstrekt conform rubriek 5.2;
- c) voor elk van de sub b) bedoelde ondernemingen:
 - het percentage van de belangen van alle derden, indien de jaarrekeningen volledig worden geconsolideerd;
 - het percentage van de consolidatie, berekend op basis van de belangen, indien deze consolidatie plaatsvond op grondslag van evenredigheid.

5.5. Wanneer de uitgevende instelling een beheersende onderneming is die een concern vormt met één of meer afhankelijke ondernemingen, worden de in de hoofdstukken 4 en 7 genoemde gegevens verstrekt én voor de uitgevende instelling én voor het concern.

De bevoegde autoriteiten kunnen toestaan dat deze gegevens alleen voor de uitgevende instelling of alleen voor het concern worden verstrekt, mits de gegevens die niet worden verstrekt geen belangrijke informatie behelzen.

5.6. Indien gegevens die vereist zijn krachtens schema A, in de krachtens dit hoofdstuk voorgelegde jaarrekening staan, behoeven zij niet te worden herhaald.

tentes, l'omission de ces renseignements ne soit pas de nature à risquer d'induire le public en erreur sur les faits et les circonstances dont la connaissance est essentielle pour l'appréciation du titre en question.

Les renseignements prévus sous g) et j) peuvent être omis si les autorités compétentes estiment qu'une telle omission n'induit pas les investisseurs en erreur.

Liste des renseignements:

- a) dénomination et siège social de l'entreprise;
- b) domaine d'activité;
- c) fraction du capital détenue;
- d) capital souscrit;
- e) réserves;
- f) résultat du dernier exercice provenant des activités ordinaires, après impôts;
- g) valeur à laquelle l'émetteur comptabilise les actions ou parts détenues;
- h) montant restant à libérer sur les actions ou parts détenues;
- i) montant des dividendes touchés au cours du dernier exercice à raison des actions ou parts détenues;
- j) montant des créances et des dettes de l'émetteur à l'égard de l'entreprise.

5.3. Renseignements individuels relatifs aux entreprises non visées au point 5.2 et dans lesquelles l'émetteur détient au moins 10 % du capital. Ces renseignements peuvent être omis lorsqu'ils ne sont que d'un intérêt négligeable au regard de l'objet fixé à l'article 4 de la présente directive:

- a) dénomination et siège social de l'entreprise;
- b) fraction du capital détenue.

5.4. Lorsque le prospectus comprend les comptes annuels consolidés:

- a) indication des principes de consolidation appliqués. Ces principes sont décrits explicitement lorsque l'État membre n'a pas de législation en ce qui concerne la consolidation des comptes annuels ou lorsque ces principes ne sont pas conformes à une telle législation ou à une méthode communément acceptée et en usage dans l'État membre dans lequel est située ou opère la bourse où l'admission à la cote officielle est demandée;
- b) indication de la dénomination et du siège social des entreprises comprises dans la consolidation, si cette information est importante pour l'appréciation du patrimoine, de la situation financière ou des résultats de l'émetteur. On pourra se contenter de les distinguer par un signe graphique dans la liste des entreprises pour lesquelles des renseignements sont prévus au point 5.2;
- c) pour chacune des entreprises visées sous b), indication:
 - de la quotité des intérêts de l'ensemble des tiers, si les comptes annuels sont consolidés globalement
 - de la quotité de la consolidation calculée sur la base des intérêts, si celle-ci a été effectuée sur une base proportionnelle.

5.5. Lorsque l'émetteur est une entreprise dominante formant un groupe avec une ou plusieurs entreprises dépendantes, les renseignements prévus aux chapitres 4 et 7 seront fournis pour l'émetteur et pour le groupe.

Les autorités compétentes peuvent permettre que ces renseignements soient fournis uniquement pour l'émetteur ou uniquement pour le groupe, à condition que les renseignements qui ne sont pas présentés ne soient pas significatifs.

5.6. Si des renseignements prévus par le schéma A sont donnés dans les comptes annuels fournis en vertu du présent chapitre, ils peuvent ne pas être répétés.

HOOFDSTUK 6

Gegevens betreffende bestuur, leiding, toezicht

- 6.1. Naam, adres en functie in de uitgevende vennootschap, van de volgende personen, onder vermelding van de belangrijkste door hen buiten de vennootschap uitgeoefende activiteiten wanneer deze van belang zijn voor de uitgevende vennootschap:
- a) leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen;
 - b) beherende vennoten als het een commanditaire vennootschap op aandelen betreft;
 - c) oprichters indien de uitgevende instelling een vennootschap is die minder dan vijf jaar tevoren is opgericht.
- 6.2. Bezoldigingen en voordelen van de bestuurders in de uitgevende instelling:
- 6.2.0. Bezoldigingen en voordelen in natura die over het laatst afgesloten boekjaar, uit welken hoofde ook, ten laste van de algemene kosten of via de winstdeling zijn toegekend aan de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen; van deze bedragen wordt voor elke categorie van deze organen het totaal vermeld.
- Totaalbedrag van de aan alle leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen van de uitgevende instelling toegekende bezoldigingen en voordelen in natura, door alle van haar afhankelijke ondernemingen waarmede zij een concern vormt.
- 6.2.1. Totale aantal aandelen van de uitgevende instelling in het bezit van alle leden van haar bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en de hun verleende opties op de aandelen van de instelling.
- 6.2.2. Gegevens over aard en omvang van de belangen van de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen bij door de uitgevende instelling verrichte transacties welke inzake aard en condities ongewoon zijn — zoals aankopen buiten de normale activiteit, verwerven of verkopen van bestanddelen van de vaste activa — in de loop van het laatste en het lopende boekjaar. Gegevens over ongewone transacties die in voorgaande boekjaren zijn gesloten en die niet volledig zijn afgewikkeld.
- 6.2.3. Totaal van alle nog lopende leningen van de uitgevende instelling aan de in rubriek 6.1 sub a), genoemde personen, alsmede van door haar te hunnen voordele gegeven garanties.
- 6.3. Vermelding van de regelingen uit hoofde waarvan het personeel kan deelnemen in het kapitaal van de uitgevende instelling.

HOOFDSTUK 7

Gegevens betreffende de recente ontwikkeling en de vooruitzichten van de uitgevende instelling

- 7.1. Tenzij de bevoegde autoriteiten ontheffing verlenen, algemene gegevens over de gang van zaken bij de uitgevende instelling sedert het afsluiten van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde jaarrekening betrekking heeft, en in het bijzonder over:
- de belangrijkste recente tendensen in de ontwikkeling van productie, verkoop, voorraden en omvang van de orderportefeuille, en
 - de recente tendensen in de ontwikkeling van kosten en verkoopprijzen.
- 7.2. Tenzij de bevoegde autoriteiten ontheffing verlenen, gegevens omtrent de vooruitzichten van de uitgevende instelling, althans voor het lopende boekjaar.

CHAPITRE 6

Renseignements concernant l'administration, la direction et la surveillance

- 6.1. Nom, adresse et fonctions dans la société émettrice des personnes suivantes, avec mention des principales activités exercées par elles en dehors de cette société lorsque ces activités sont significatives par rapport à celle-ci:
- a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance;
 - b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions;
 - c) fondateurs, s'il s'agit d'une société fondée depuis moins de cinq ans.
- 6.2. Intérêts des dirigeants dans la société émettrice.
- 6.2.0. Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos, à quelque titre que ce soit, par frais généraux ou par le compte de répartition, aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance, ces montants étant globalisés pour chaque catégorie d'organes.
- Montant global des rémunérations et avantages en nature attribués à l'ensemble des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur par l'ensemble des entreprises dépendantes de lui et avec lesquelles il forme un groupe.
- 6.2.1. Nombre total d'actions de l'émetteur détenues par l'ensemble des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, et options qui leur ont été conférées sur les actions de l'émetteur.
- 6.2.2. Informations sur la nature et l'étendue des intérêts des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance dans des transactions inhabituelles par leur caractère ou leurs conditions, effectuées par l'émetteur — telles qu'achats en dehors de l'activité normale, acquisition ou cession d'éléments de l'actif immobilisé — au cours du dernier exercice et pendant l'exercice en cours. Lorsque de telles transactions inhabituelles ont été conclues au cours d'exercices antérieurs et qu'elles ne l'ont pas été définitivement, il faut également donner des informations sur ces transactions.
- 6.2.3. Indication globale de tous les prêts encore en cours accordés par l'émetteur aux personnes visées au point 6.1 sous a), ainsi que des garanties constituées par lui à leur profit.
- 6.3. Mention des schémas d'intéressement du personnel dans le capital de l'émetteur.

CHAPITRE 7

Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives de l'émetteur

- 7.1. Sauf dérogation accordée par les autorités compétentes, indications générales concernant l'évolution des affaires de l'émetteur depuis la clôture de l'exercice auquel les derniers comptes annuels publiés se rapportent, et en particulier:
- les tendances récentes les plus significatives dans l'évolution de la production, des ventes, des stocks et du volume du carnet de commandes,
 - les tendances récentes dans l'évolution des coûts et prix de vente.
- 7.2. Sauf dérogation accordée par les autorités compétentes, indications concernant les perspectives de l'émetteur au moins pour l'exercice en cours.

SCHEMA B

SCHEMA VOOR HET PROSPECTUS VOOR DE TOELATING VAN OBLIGATIES TOT DE OFFICIËLE NOTERING AAN EEN EFFECTENBEURS

HOOFDSTUK I

Gegevens betreffende de personen die verantwoordelijk zijn voor het prospectus en betreffende de controle van de jaarrekening

- 1.1. Naam en functie van de natuurlijke personen, c.q. naam en zetel van de rechtspersonen, die verantwoordelijk zijn voor het prospectus of, in voorkomend geval, voor bepaalde gedeelten daarvan. In dat geval moeten deze gedeelten worden vermeld.
- 1.2. Verklaring van de in rubriek 1.1 bedoelde verantwoordelijke personen dat, voor zover hun bekend en wat het gedeelte van het prospectus betreft waarvoor zij verantwoordelijk zijn, de gegevens in het prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten welke vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen.
- 1.3. Naam, adres en kwalificatie van de wettelijke controleurs die overeenkomstig de nationale wetgeving de jaarrekeningen over de laatste drie boekjaren hebben gecontroleerd.

Mededeling dat de jaarrekeningen zijn gecontroleerd. Indien afgifte van verklaringen betreffende de jaarrekeningen door de wettelijke controleurs is geweigerd of indien de verklaringen voorbehouden bevatten, moeten de weigering of de voorbehouden integraal worden opgenomen met opgave van redenen.

Vermelding van de andere gegevens van het prospectus die door de controleurs zijn gecontroleerd.

HOOFDSTUK 2

Gegevens over de lening en over de toelating van de obligaties

- 2.1. Leningsvoorwaarden:
 - 2.1.0. Nominaal bedrag van de lening; indien dit bedrag niet is vastgesteld dient daarvan melding te worden gemaakt.

Aard, aantal en nummers van de obligaties en grootte van de coupures.
 - 2.1.1. Behalve voor doorlopend uitgegeven obligaties, emissie- en aflossingskoersen en nominale rentevoet; indien meerdere rentevoeten worden toegepast, vermelding van de voorwaarden voor wijziging.
 - 2.1.2. Wijze waarop andere voordelen van ongeacht welke aard worden toegekend; wijze van berekening van deze voordelen.
 - 2.1.3. Fiscale inhoudingen aan de bron over het inkomen uit de obligaties, die worden geïnd in het land van oorsprong en/of in het land van notering.

Vermelding of de uitgevende instelling de inhoudingen aan de bron eventueel te haren laste neemt.
 - 2.1.4. Wijze van aflossing van de lening, met inbegrip van de procedures voor de terugbetaling.
 - 2.1.5. Financiële instellingen die ten tijde van de toelating zorg dragen voor de financiële dienst van de uitgevende instelling in de Lid-Staat waar deze toelating plaatsvindt.
 - 2.1.6. Munteenheid van de lening; indien de lening luidt in rekeneenheden, contractuele regeling daarvan; valuta-optieclausule.
 - 2.1.7. Termijnen:
 - a) Looptijd van de lening, eventuele tussentijdse vervaldagen.
 - b) Datum waarop de lening rente gaat dragen en vervaldagen van de rente.

SCHÉMA B

SCHÉMA DE PROSPECTUS POUR L'ADMISSION D'OBLIGATIONS À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS

CHAPITRE PREMIER

Renseignements concernant les responsables du prospectus et le contrôle des comptes

- 1.1. Nom et fonctions des personnes physiques ou dénomination et siège des personnes morales qui assument la responsabilité du prospectus ou, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci, avec, dans ce cas, mention de ces parties.
- 1.2. Attestation des responsables cités au point 1.1 certifiant que, à leur connaissance et pour la partie du prospectus dont ils assument la responsabilité, les données de celui-ci sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à altérer la portée du prospectus.
- 1.3. Nom, adresse et qualification des contrôleurs légaux des comptes qui, conformément à la législation nationale, ont procédé à la vérification des comptes annuels des trois derniers exercices.

Indication précisant que les comptes annuels ont été vérifiés. Si les attestations certifiant les comptes annuels ont été refusées par les contrôleurs légaux ou si elles comportent des réserves, ce refus ou ces réserves doivent être reproduits intégralement et la motivation doit en être donnée.

Indication des autres renseignements qui figurent dans le prospectus et qui ont été vérifiés par les contrôleurs.

CHAPITRE 2

Renseignements concernant l'emprunt et l'admission des obligations à la cote officielle

- 2.1. Conditions de l'emprunt.
 - 2.1.0. Montant nominal de l'emprunt; si ce montant n'est pas fixé, mention doit en être faite.

Nature, nombre et numéros des obligations et montant des coupures.
 - 2.1.1. À l'exception des cas d'émissions continues, prix d'émission et de remboursement et taux nominal; si plusieurs taux d'intérêt sont prévus, indication des conditions de modification.
 - 2.1.2. Modalités d'octroi d'autres avantages, quelle qu'en soit la nature; méthode de calcul de ces avantages.
 - 2.1.3. Retenues fiscales à la source sur le revenu des obligations, prélevées dans le pays d'origine et/ou dans le pays de cotation.

Indication concernant la prise en charge éventuelle des retenues à la source par l'émetteur.
 - 2.1.4. Modalités d'amortissement de l'emprunt, y compris les procédures de remboursement.
 - 2.1.5. Organismes financiers qui, au moment de l'admission des obligations à la cote officielle, assurent le service financier de l'émetteur dans l'État membre où cette admission a lieu.
 - 2.1.6. Monnaie de l'emprunt; si l'emprunt est libellé en unités de compte, statut contractuel de cette dernière; option de change.
 - 2.1.7. Délais:
 - a) durée de l'emprunt, échéances intercalaires éventuelles;
 - b) date d'entrée en jouissance et échéance des intérêts;

- c) Verjaringstermijn voor rente en hoofdsom.
 - d) Wijze waarop en termijnen waarbinnen de obligaties worden geleverd en eventuele uitgifte van voorlopige bewijzen.
- 2.1.8. Behalve voor doorlopend uitgegeven obligaties, vermelding van het rendement. De methode voor de berekening van dit percentage wordt beknopt weergegeven.
- 2.2. Juridische gegevens:
- 2.2.0. Gegevens betreffende de besluiten, machtigingen en goedkeuringen op grond waarvan de obligaties zijn of worden gecreëerd en/of uitgegeven:
- Aard van de emissie en bedrag daarvan.
 - Aantal obligaties dat is of wordt gecreëerd en/of uitgegeven, indien dit vooraf is bepaald.
- 2.2.1. Aard en draagwijdte van de garanties, zekerheden en verplichtingen die dienen ter verzekering van een goede afwikkeling van de lening, dat wil zeggen de aflossing van de obligaties en de rentebetaling.
- Vermelding van de plaatsen waar het publiek inzage kan krijgen van de overeenkomsten betreffende deze garanties, zekerheden en verplichtingen.
- 2.2.2. Regeling van de trustees of van een andere vertegenwoordiging van de obligatiehouders.
- Naam en functie, c.q. naam en zetel van de vertegenwoordiger van de obligatiehouders, voornaamste bepalingen inzake deze vertegenwoordiging en in het bijzonder de bepalingen inzake vervanging van de vertegenwoordiger.
 - Vermelding van de plaatsen waar het publiek inzage kan krijgen van de overeenkomsten betreffende deze vormen van vertegenwoordiging.
- 2.2.3. Vermelding van de bedingen inzake achterstelling van de lening ten opzichte van andere schulden van de uitgevende instelling die reeds bestaan of nog zullen worden aangegaan.
- 2.2.4. Vermelding van de wetgeving waaronder de obligaties zijn uitgegeven en van de rechterlijke instanties die in geval van geschil bevoegd zijn.
- 2.2.5. Vermelding of de obligaties op naam of aan toonder zijn.
- 2.2.6. In de emissievoorwaarden gestelde eventuele beperkingen van de vrije handelbaarheid van de obligaties.
- 2.3. Gegevens over de toelating tot de notering van de obligaties:
- 2.3.0. De beurs of beurzen waar toelating wordt, respectievelijk zal worden aangevraagd of reeds is verleend.
- 2.3.1. Vermelding van de natuurlijke of rechtspersonen die ten opzichte van de uitgevende instelling de emissie overnemen of de plaatsing garanderen. Heeft overneming of plaatsingsgarantie slechts op een deel van de emissie betrekking, dan moet het overblijvende deel worden vermeld.
- 2.3.2. Indien de openbare of ondershandse uitgifte of plaatsing gelijktijdig op markten van verscheidene Staten plaatsvindt of heeft plaatsgevonden en een gedeelte voor bepaalde van deze markten wordt of is voorbehouden, moeten deze gedeelten worden vermeld.
- 2.3.3. Indien obligaties van dezelfde categorie reeds aan een of meer beurzen worden genoteerd, vermelding van deze beurs of beurzen.
- 2.3.4. Indien obligaties van dezelfde categorie nog niet tot de officiële notering zijn toegelaten, maar worden verhandeld op een of meer andere geregelde, regelmatig werkende, erkende en open markten, vermelding van die markt(en).
- 2.4. Gegevens betreffende de emissie indien deze samenvalt met de toelating tot de officiële notering dan wel heeft plaatsgevonden binnen drie maanden voorafgaande aan de toelating:
- 2.4.0. Wijze van uitoefening van het voorkeurrecht, handelbaarheid van de claimrechten, bestemming van niet-uitgeoefende claimrechten.
- 2.4.1. Wijze waarop de uitgifte- of aankoopprijs moet worden betaald.

- c) délai de prescription des intérêts et du capital;
 - d) modalités et délais de délivrance des obligations, création éventuelle de certificats provisoires.
- 2.1.8. Sauf pour les émissions continues, indication du taux de rendement. La méthode de calcul de ce taux sera précisée sous une forme résumée.
- 2.2. Renseignements d'ordre juridique.
- 2.2.0. Indication des résolutions, autorisations et approbations en vertu desquelles les obligations ont été ou seront créées et/ou émises.
- Nature de l'émission et montant de celle-ci.
- Nombre d'obligations qui ont été ou seront créées et/ou émises, s'il est prédéterminé.
- 2.2.1. Nature et portée des garanties, sûretés et engagements destinés à assurer la bonne fin de l'emprunt, c'est-à-dire le remboursement des obligations et le paiement des intérêts.
- Indication des lieux où le public peut avoir accès aux textes des contrats relatifs à ces garanties, sûretés et engagements.
- 2.2.2. Organisation des *trustees* ou de toute autre représentation de la masse des obligataires.
- Nom et fonctions ou dénomination et siège du représentant des obligataires, principales conditions de cette représentation, notamment conditions de remplacement du représentant.
- Indication des lieux où le public peut avoir accès aux textes des contrats relatifs à ces modes de représentation.
- 2.2.3. Mention des clauses de subordination de l'emprunt par rapport aux autres dettes de l'émetteur déjà contractées ou futures.
- 2.2.4. Indication de la législation sous laquelle les obligations ont été créées et des tribunaux compétents en cas de contestation.
- 2.2.5. Indication précisant si les obligations sont nominatives ou au porteur.
- 2.2.6. Restrictions éventuelles imposées par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations.
- 2.3. Renseignements concernant l'admission des obligations à la cote officielle.
- 2.3.0. Bourses où l'admission à la cote officielle est ou sera demandée ou a déjà eu lieu.
- 2.3.1. Indication des personnes physiques ou morales, qui, vis-à-vis de l'émetteur, prennent ou ont pris ferme l'émission ou en garantissent la bonne fin. Si la prise ferme ou la garantie ne porte pas sur la totalité de l'émission, mention de la quote-part non couverte.
- 2.3.2. Si l'émission ou le placement publics ou privés ont été ou sont faits simultanément sur les marchés de divers États et qu'une tranche a été ou est réservée à certains de ceux-ci, indication de ces tranches.
- 2.3.3. Si des obligations de même catégorie sont déjà cotées dans une ou plusieurs bourses, indication de ces bourses.
- 2.3.4. Si des obligations de même catégorie ne sont pas encore admises à la cote officielle, mais sont traitées sur un ou plusieurs autres marchés réglementés, en fonctionnement régulier, reconnus et ouverts, indication de ces marchés.
- 2.4. Renseignements concernant l'émission, si elle est concomitante à l'admission à la cote officielle ou si elle a eu lieu dans les trois mois précédant celle-ci.
- 2.4.0. Modalités d'exercice du droit préférentiel, négociabilité des droits de souscription, sort des droits de souscription non exercés.
- 2.4.1. Modalités de paiement du prix de souscription ou d'achat.

- 2.4.2. Behalve voor doorlopend uitgegeven obligaties, vermelding van de periode waarin de inschrijving op de obligaties openstaat of openstond, c.q. de plaatsing geschiedt of geschiedde, en van eventuele mogelijkheden tot vervroegde sluiting.
- 2.4.3. Opgave van de financiële instellingen die belast zijn met het in ontvangst nemen van de inschrijvingen.
- 2.4.4. Indien daartoe aanleiding bestaat, vermelding dat op de inschrijvingen reductie kan worden toegepast.
- 2.4.5. Behalve voor doorlopend uitgegeven obligaties, opgave van de netto-opbrengst van de lening.
- 2.4.6. Doel van de emissie en voorgenomen bestemming van de opbrengst.

HOOFDSTUK 3

Gegevens van algemene aard betreffende de uitgevende instelling en haar kapitaal

- 3.1. Algemene gegevens betreffende de uitgevende instelling:
 - 3.1.0. Naam, statutaire zetel en plaats van het hoofdkantoor indien deze afwijkt van die van de statutaire zetel.
 - 3.1.1. Datum van oprichting en duur van de uitgevende instelling indien zij niet voor onbepaalde tijd is aangegaan.
 - 3.1.2. Wetgeving waaronder de uitgevende instelling werkt, en rechtsvorm die zij in het kader van deze wetgeving heeft.
 - 3.1.3. Vermelding van het doel van de uitgevende instelling en verwijzing naar het artikel van de statuten waarin dit wordt omschreven.
 - 3.1.4. Vermelding van het register en nummer van inschrijving in dit register.
 - 3.1.5. Opgave van de plaatsen waar inzage mogelijk is van de in het prospectus genoemde documenten betreffende de uitgevende instelling.
- 3.2. Algemene gegevens betreffende het kapitaal:
 - 3.2.0. Bedrag van het geplaatste kapitaal, alsmede aantal en categorieën van de aandelen waarin het geplaatste kapitaal is verdeeld, onder vermelding van hun belangrijkste kenmerken.

Het nog te storten gedeelte van het geplaatste kapitaal met vermelding van het aantal of de totale nominale waarde en de aard van de niet-volgestorte aandelen in voorkomend geval onderverdeeld naar het percentage van storting.

 - 3.2.1. Bedrag van de converteerbare en andere omwisselbare obligaties of obligaties met warrant, met vermelding van de voorwaarden waaronder en de wijze waarop zij worden geconverteerd, omgewisseld of de inschrijvingen ervoor geschieden.
 - 3.2.2. Indien de uitgevende instelling deel uitmaakt van een concern, beknopte beschrijving van dit concern en van de plaats die zij daarin inneemt.
 - 3.2.3. Aantal, boekwaarde en nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde van de eigen aandelen die de uitgevende instelling, of een vennootschap waarin zij direct of indirect voor meer dan 50 % deelneemt, heeft verkregen en in portefeuille houdt, indien deze aandelen niet afzonderlijk in de balans zijn opgenomen en zij een belangrijk percentage van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen.

HOOFDSTUK 4

Gegevens betreffende de activiteit van de uitgevende instelling

- 4.1. Belangrijkste activiteiten van de uitgevende instelling:
 - 4.1.0. Beschrijving van de belangrijkste activiteiten van de uitgevende instelling onder vermelding van de belangrijkste soorten verkochte produkten en/of verrichte diensten.

- 2.4.2. Sauf pour les émissions continues d'obligations, période d'ouverture de la souscription ou du placement des obligations et indication des possibilités éventuelles de clôture anticipée.
- 2.4.3. Indication des organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public.
- 2.4.4. Mention précisant, s'il y a lieu, que les souscriptions sont susceptibles de réduction.
- 2.4.5. Sauf pour les émissions continues d'obligations, indication du produit net de l'emprunt.
- 2.4.6. But de l'émission et affectation envisagée de son produit.

CHAPITRE 3

Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital

- 3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.
 - 3.1.0. Dénomination, siège social et principal siège administratif si celui-ci est différent du siège social.
 - 3.1.1. Date de constitution, durée de l'émetteur lorsqu'elle n'est pas indéterminée.
 - 3.1.2. Législation sous laquelle l'émetteur fonctionne et forme juridique qu'il a adoptée dans le cadre de cette législation.
 - 3.1.3. Indication de l'objet social et référence à l'article des statuts où celui-ci est décrit.
 - 3.1.4. Indication du registre et numéro d'inscription sur ce registre.
 - 3.1.5. Indication des lieux où peuvent être consultés les documents relatifs à l'émetteur et cités dans le prospectus.
 - 3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital.
 - 3.2.0. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres qui le représentent, avec mention de leurs caractéristiques principales.

Partie du capital souscrit à libérer, avec indication du nombre ou de la valeur nominale globale et de la nature des titres non entièrement libérés, ventilés le cas échéant selon leur degré de libération.
 - 3.2.1. Montant des obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.
 - 3.2.2. Si l'émetteur fait partie d'un groupe d'entreprises, description sommaire du groupe et de la place qu'il y occupe.
 - 3.2.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, pair comptable des actions propres acquises et détenues en portefeuille par l'émetteur ou par une société à laquelle il participe directement ou indirectement à plus de 50 %, si ces actions ne sont pas isolées dans le bilan et qu'elles représentent un pourcentage significatif du capital souscrit.

CHAPITRE 4

Renseignements concernant l'activité de l'émetteur

- 4.1. Principales activités de l'émetteur.
 - 4.1.0. Description des principales activités de l'émetteur, avec mention des principales catégories de produits vendus et/ou de services prestés.

Vermelding van de nieuwe produkten en/of van de nieuwe activiteiten wanneer die van belang zijn.

- 4.1.1. Netto-omzet in de laatste twee boekjaren.
- 4.1.2. Plaats van vestiging, betekenis van de belangrijke vestigingen van de uitgevende instelling en beknopte gegevens over het grondbezit. Als belangrijke vestiging wordt beschouwd elke vestiging die meer dan 10 % van de omzet of produktie voor haar rekening neemt.
- 4.1.3. Voor activiteiten op het gebied van mijnbouw, olie- en aardgaswinning, steengroeven en andere soortgelijke activiteiten, voor zover van belang, beschrijving van de ligging van de delfstoffen en schatting van de economisch rendabel te winnen reserves alsmede van de vermoedelijke duur van deze winning.

Duur en belangrijkste voorwaarden van de concessies en de economische aspecten van de winning.

Vermelding hoever de winning gevorderd is.

- 4.1.4. Wanneer de overeenkomstig de rubrieken 4.1.0 tot en met 4.1.3 verstrekte gegevens zijn beïnvloed door uitzonderlijke omstandigheden, dient daarvan melding te worden gemaakt.
- 4.2. Beknopte informatie over de eventuele afhankelijkheid van de uitgevende instelling van octrooien en licenties, industriële, commerciële en financiële overeenkomsten of nieuwe fabricageprocedures, wanneer deze factoren van fundamenteel belang zijn voor haar werkzaamheid of rentabiliteit.
- 4.3. Gegevens over eventuele rechtszaken of arbitrages welke een belangrijke invloed kunnen hebben of in een recent verleden hebben gehad op de financiële positie van de uitgevende instelling.
- 4.4. Investeringsbeleid:
 - 4.4.0. Met cijfers toegelichte beschrijving van de belangrijkste investeringen, daaronder begrepen belangen in andere ondernemingen, zoals aandelen, obligaties, enz., die zijn gerealiiseerd in de drie laatste boekjaren en de reeds verstreken maanden van het lopende boekjaar.
 - 4.4.1. Gegevens over de belangrijkste in uitvoering zijnde investeringen, met uitsluiting van de aan de gang zijnde verwerving van belangen in andere ondernemingen.

Verdeling van deze investeringsbedragen naar vestigingsplaats (binnen- en buitenland).

Wijze van financiering (al dan niet zelffinanciering).

- 4.4.2. Gegevens over de belangrijkste investeringen van de uitgevende instelling in de toekomst, waarover haar bestuursorganen reeds vaste verbintenissen zijn aangegaan, met uitsluiting van de voorgenomen verwerving van belangen in andere ondernemingen.

HOOFDSTUK 5

Gegevens betreffende het vermogen, de financiële positie en de resultaten van de uitgevende instelling

- 5.1. Rekening van de uitgevende instelling:
 - 5.1.0. De balansen en winst- en verliesrekeningen over de laatste twee boekjaren, in de vorm van een vergelijkend overzicht opgesteld door de organen van de uitgevende instelling. De toelichting bij de jaarrekening van het laatste boekjaar.

Bij de indiening van het ontwerp-prospectus bij de bevoegde autoriteiten mogen er niet meer dan 18 maanden zijn verstreken sinds de datum van afsluiting van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde jaarrekening betrekking heeft. De bevoegde autoriteiten kunnen deze termijn in uitzonderingsgevallen verlengen.
 - 5.1.1. Indien de uitgevende instelling alleen een geconsolideerde jaarrekening opstelt, neemt zij deze in het prospectus op, conform rubriek 5.1.0.

Indication des produits nouveaux et/ou des nouvelles activités, lorsqu'ils sont significatifs.

- 4.1.1. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des deux derniers exercices.
- 4.1.2. Localisation, importance des principaux établissements de l'émetteur et informations succinctes sur les propriétés foncières. Par principal établissement on entend tout établissement qui intervient pour plus de 10 % dans le chiffre d'affaires ou dans la production.
- 4.1.3. Pour les activités minières, les activités d'extraction d'hydrocarbures et d'exploitation de carrières et les autres activités analogues pour autant qu'elles soient significatives, description des gisements, estimation des réserves économiquement exploitables et durée probable de cette exploitation.

Indication de la durée et des conditions principales des concessions d'exploitation et des conditions économiques de leur exploitation.

Indications concernant l'état d'avancement de la mise en exploitation.

- 4.1.4. Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 4.1.0 à 4.1.3 ont été influencés par des événements exceptionnels, il en sera fait mention.
- 4.2. Informations sommaires sur la dépendance éventuelle de l'émetteur à l'égard de brevets et de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de procédés nouveaux de fabrication, lorsque ces facteurs ont une importance fondamentale pour l'activité ou la rentabilité de l'émetteur.
- 4.3. Indication de tout litige ou arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence importante sur la situation financière de l'émetteur.
- 4.4. Politique d'investissements.
- 4.4.0. Description chiffrée des principaux investissements, y compris les intérêts dans d'autres entreprises, tels qu'actions, parts, obligations, etc., réalisés au cours des trois derniers exercices et des mois déjà écoulés de l'exercice en cours.

- 4.4.1. Indications concernant les principaux investissements en cours de réalisation, à l'exclusion des intérêts en cours d'acquisition dans d'autres entreprises.

Répartition du volume de ces investissements en fonction de leur localisation (intérieur du pays et étranger).

Mode de financement (autofinancement ou non).

- 4.4.2. Indications concernant les principaux investissements futurs de l'émetteur qui ont déjà fait l'objet d'engagements fermes de ses organes dirigeants, à l'exclusion des intérêts devant être acquis dans d'autres entreprises.

CHAPITRE 5

Renseignements concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

- 5.1. Comptes de l'émetteur.
 - 5.1.0. Bilans et comptes de profits et pertes relatifs aux deux derniers exercices établis par les organes de l'émetteur et présentés sous forme de tableau comparatif. Annexe des comptes annuels du dernier exercice.

Au moment du dépôt du projet de prospectus auprès des autorités compétentes, il ne doit pas s'être écoulé plus de dix-huit mois depuis la date de clôture de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels publiés. Les autorités compétentes peuvent prolonger ce délai dans des cas exceptionnels.
 - 5.1.1. Si l'émetteur établit seulement des comptes annuels consolidés, il les fait figurer dans le prospectus conformément au point 5.1.0.

Indien de uitgevende instelling zowel een niet-geconsolideerde als een geconsolideerde jaarrekening opstelt, neemt zij beide jaarrekeningen in het prospectus op, conform rubriek 5.1.0. De bevoegde autoriteiten kunnen haar evenwel toestaan alleen de niet-geconsolideerde jaarrekening of alleen de geconsolideerde jaarrekening op te nemen, mits de jaarrekening die niet opgenomen wordt geen belangrijke aanvullende informatie behelst.

- 5.1.2. Wanneer meer dan negen maanden verstreken zijn sinds de datum van afsluiting van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde niet-geconsolideerde en/of geconsolideerde jaarrekening betrekking heeft, worden tussentijdse cijfers betreffende ten minste de eerste zes maanden in het prospectus opgenomen of daaraan gehecht. Indien deze tussentijdse cijfers niet gecontroleerd zijn, moet dat worden vermeld.

Indien de uitgevende instelling een geconsolideerde jaarrekening opstelt, beslissen de bevoegde autoriteiten of de tussentijdse cijfers al dan niet in geconsolideerde vorm moeten worden verstrekt.

Elke belangrijke wijziging na de afsluiting van het laatste boekjaar of na de opstelling van de tussentijdse cijfers moet in een in het prospectus opgenomen of daaraan gehechte nota worden beschreven.

- 5.1.3. Indien de niet-geconsolideerde of geconsolideerde jaarrekening niet overeenkomt met de richtlijnen van de Raad betreffende de jaarrekeningen van ondernemingen en indien zij geen getrouw beeld geeft van de activa en passiva, de financiële positie en de resultaten van de uitgevende instelling, moeten uitvoeriger en/of aanvullende inlichtingen worden verstrekt.

- 5.1.4. Opgave op de laatst mogelijke datum (die moet worden vermeld) van — indien van belang —:

- het totaalbedrag van de nog af te lossen obligatieleningen, met specificatie van (door de uitgevende instelling of derden met zakelijke zekerheden of anderszins) gegarandeerde leningen en leningen zonder garantie,
- het totaalbedrag van alle leningen en schulden, met specificatie van leningen en schulden met en leningen en schulden zonder garantie,
- het totaalbedrag van de voorwaardelijke verplichtingen.

Als er geen zodanige leningen, schulden of verplichtingen zijn, wordt een passende negatieve verklaring in het prospectus opgenomen.

Indien de uitgevende instelling een geconsolideerde jaarrekening opstelt, is rubriek 5.1.1 van toepassing.

Als regel behoeft geen rekening te worden gehouden met verplichtingen tussen ondernemingen die een concern vormen, waarover zo nodig een verklaring wordt afgelegd.

- 5.1.5. Overzicht van herkomst en besteding van de middelen met betrekking tot de laatste drie boekjaren.

- 5.2. Individuele gegevens inzake de ondernemingen waarvan de uitgevende instelling een deel van het kapitaal bezit dat in belangrijke mate van invloed zou kunnen zijn op de beoordeling van de activa en de passiva, de financiële positie of de resultaten van de uitgevende instelling.

De hierna genoemde gegevens moeten in ieder geval worden verstrekt voor de ondernemingen waarin de uitgevende instelling direct of indirect een deelneming heeft, wanneer de boekwaarde van deze deelneming ten minste 10 % van het eigen vermogen bedraagt of ten minste voor 10 % bijdraagt tot het nettoresultaat van de uitgevende instelling, of, in het geval van een concern, wanneer de boekwaarde van de deelneming ten minste 10 % van het geconsolideerde eigen vermogen bedraagt of ten minste voor 10 % bijdraagt tot het geconsolideerde netto concernresultaat.

De hierna genoemde gegevens behoeven niet te worden verstrekt wanneer de uitgevende instelling aantoonbaar dat de deelneming slechts van voorlopige aard is.

Ook behoeven de sub e) en f) genoemde gegevens niet te worden verstrekt wanneer de onderneming waarin zij een deelneming bezit, haar jaarrekening niet publiceert.

In afwachting van de coördinatie van de bepalingen inzake de geconsolideerde jaarrekening, kunnen de Lid-Staten de bevoegde autoriteiten machtigen toe te staan dat de sub d)

Si l'émetteur établit à la fois des comptes annuels non consolidés et des comptes annuels consolidés, il fait figurer dans le prospectus ces deux types de comptes, conformément au point 5.1.0. Toutefois, les autorités compétentes peuvent permettre à l'émetteur d'y faire figurer soit les comptes annuels non consolidés, soit les comptes annuels consolidés, à condition que les comptes qui n'y figurent pas n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

- 5.1.2. Lorsque plus de neuf mois se sont écoulés depuis la date de clôture de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels non consolidés et/ou consolidés publiés, une situation financière intérimaire concernant au moins les six premiers mois sera insérée dans le prospectus ou annexée à celui-ci. Si cette situation intérimaire n'a pas été vérifiée, mention doit en être faite.

Dans le cas où l'émetteur établit des comptes annuels consolidés, les autorités compétentes décident si la situation financière intérimaire doit ou non être présentée sous une forme consolidée.

Toute modification significative intervenue depuis la clôture du dernier exercice ou l'établissement de la situation financière intérimaire doit être décrite dans une note insérée au prospectus ou annexée à celui-ci.

- 5.1.3. Si les comptes annuels non consolidés ou consolidés ne sont pas conformes aux directives du Conseil concernant les comptes annuels des entreprises et qu'ils ne donnent pas une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur, des renseignements plus détaillés et/ou complémentaires doivent être fournis.

- 5.1.4. Indication à la date la plus récente possible (qui doit être précisée), pour autant qu'ils soient significatifs:

- du montant global des emprunts obligatoires restant à rembourser, avec ventilation entre emprunts garantis (par des sûretés réelles ou autrement, par l'émetteur ou par des tiers) et emprunts non garantis,
- du montant global de tous les autres emprunts et dettes, avec ventilation entre emprunts et dettes garantis et emprunts et dettes non garantis,
- du montant global des engagements conditionnels.

En l'absence de tels emprunts, dettes ou engagements, une déclaration négative appropriée sera insérée dans le prospectus.

Si l'émetteur établit des comptes annuels consolidés, le point 5.1.1 s'applique.

En règle générale, il ne devrait pas être tenu compte des engagements entre sociétés à l'intérieur du groupe, une déclaration étant faite à cet égard en cas de besoin.

- 5.1.5. Tableau des sources et utilisations des fonds relatifs aux trois derniers exercices.

- 5.2. Renseignements individuels, énumérés, ci-après, relatifs aux entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence considérable sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.

Les renseignements énumérés ci-après doivent être donnés en tout cas pour les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient directement ou indirectement une participation, si la valeur comptable de celle-ci représente au moins 10 % des capitaux propres ou contribue pour au moins 10 % au résultat net de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, si la valeur comptable de cette participation représente au moins 10 % des capitaux propres consolidés ou contribue pour au moins 10 % au résultat net consolidé du groupe.

Les renseignements énumérés ci-après peuvent ne pas être fournis pour autant que l'émetteur prouve que la participation n'a qu'un caractère provisoire.

De même, les renseignements prévus sous e) et f) peuvent être omis lorsque l'entreprise dans laquelle une participation est détenue ne publie pas de comptes annuels.

En attendant la coordination des dispositions relatives aux comptes annuels consolidés, les États membres peuvent autoriser les autorités compétentes à permettre que les renseignements prévus sous d) à h) soient omis si les comptes annuels des entreprises dans les-

tot en met h) genoemde gegevens worden weggelaten wanneer de jaarrekeningen van de ondernemingen waarin een deelneming bestaat in de concernjaarrekening worden geconsolideerd of, wanneer de aan de deelneming volgens de methode der netto-vermogenswaarde toe te kennen waarde in de jaarrekening wordt gepubliceerd, indien weglating van deze gegevens volgens de bevoegde autoriteiten het publiek niet kan misleiden met betrekking tot feiten en omstandigheden die van essentieel belang zijn voor de beoordeling van het betrokken effect.

- a) Naam en zetel van de onderneming.
- b) Werkterrein.
- c) Gedeelte van het kapitaal in bezit.
- d) Geplaatst kapitaal.
- e) Reserves.
- f) Resultaten van het laatste boekjaar uit de normale bedrijfsuitoefening, na belasting.
- g) Nog op de in bezit zijnde aandelen te storten bedragen.
- h) Bedrag der dividenden ontvangen in de loop van het laatste boekjaar uit hoofde van het bezit van aandelen.

5.3. Wanneer het prospectus de geconsolideerde jaarrekeningen inhoudt:

- a) de toegepaste consolidatiegrondslagen. Deze grondslagen worden expliciet beschreven wanneer de Lid-Staat geen wetgeving heeft inzake de consolidatie der jaarrekeningen of wanneer deze grondslagen niet in overeenstemming zijn met die wetgeving of met een algemeen aanvaarde methode die gebruikelijk is in de Lid-Staat waar de beurs waar de officiële notering wordt aangevraagd, is gelegen of werkzaam is;
- b) naam en zetel van de in de consolidatie begrepen ondernemingen, indien deze informatie van belang is voor de beoordeling van de activa en de passiva, de financiële positie of de resultaten van de uitgevende instelling. Volstaan kan worden met het onderscheiden van deze ondernemingen door een teken in de lijst van de ondernemingen waarvoor gegevens moeten worden verstrekt conform rubriek 5.2;
- c) voor elk van de sub b) bedoelde ondernemingen:
 - het percentage van de belangen van alle derden, indien de jaarrekeningen volledig worden geconsolideerd;
 - het percentage van de consolidatie, berekend op basis van de belangen, indien deze consolidatie plaatsvond op grondslag van evenredigheid.

5.4. Wanneer de uitgevende instelling een beheersende onderneming is die een concern vormt met één of meer afhankelijke ondernemingen, worden de in de hoofdstukken 4 en 7 genoemde gegevens verstrekt én voor de uitgevende instelling én voor het concern.

De bevoegde autoriteiten kunnen toestaan dat deze gegevens alleen voor de uitgevende instelling of alleen voor het concern worden verstrekt, mits de gegevens die niet worden verstrekt geen belangrijke informatie behelzen.

5.5. Indien gegevens die vereist zijn krachtens schema B, in de krachtens dit hoofdstuk voorgelegde jaarrekening staan, behoeven zij niet te worden herhaald.

HOOFDSTUK 6

Gegevens betreffende bestuur, leiding, toezicht

6.1. Naam, adres en functie in de uitgevende onderneming, van de volgende personen, onder vermelding van de belangrijkste door hen buiten de onderneming uitgeoefende activiteiten wanneer deze van belang zijn voor de uitgevende onderneming:

- a) leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen;
- b) behorende vennoten als het een commanditaire vennootschap op aandelen betreft.

quelles des participations sont détenues sont consolidés dans les comptes annuels du groupe ou si la valeur attribuable à la participation selon la méthode de la mise en équivalence est publiée dans les comptes annuels, pour autant que, de l'avis des autorités compétentes, l'omission de ces renseignements ne soit pas de nature à risquer d'induire le public en erreur sur les faits et les circonstances dont la connaissance est essentielle pour l'appréciation du titre en question.

Liste des renseignements:

- a) dénomination et siège social de l'entreprise;
- b) domaine d'activité;
- c) fraction du capital détenue;
- d) capital souscrit;
- e) réserves;
- f) résultats du dernier exercice provenant des activités ordinaires, après impôts;
- g) montant restant à libérer sur les actions ou parts détenues;
- h) montant des dividendes touchés au cours du dernier exercice à raison des actions ou parts détenues.

5.3. Lorsque le prospectus comprend les comptes annuels consolidés:

- a) indication des principes de consolidation appliqués. Ces principes sont décrits explicitement lorsque l'État membre n'a pas de législation en ce qui concerne la consolidation des comptes annuels ou lorsque ces principes ne sont pas conformes à une telle législation ou à une méthode communément acceptée et en usage dans l'État membre dans lequel est située ou opère la bourse où l'admission à la cote officielle est demandée;
- b) indication de la dénomination et du siège social des entreprises comprises dans la consolidation, si cette information est importante pour l'appréciation du patrimoine, de la situation financière ou des résultats de l'émetteur. On pourra se contenter de les distinguer par un signe graphique dans la liste des entreprises pour lesquelles des renseignements sont prévus au point 5.2;
- c) pour chacune des entreprises visées sous b), indication:
 - de la quotité des intérêts de l'ensemble des tiers, si les comptes annuels sont consolidés globalement,
 - de la quotité de la consolidation calculée sur la base des intérêts, si celle-ci a été effectuée sur une base proportionnelle.

5.4. Lorsque l'émetteur est une entreprise dominante formant un groupe avec une ou plusieurs entreprises dépendantes, les renseignements prévus aux chapitres 4 et 7 seront fournis pour l'émetteur et pour le groupe.

Les autorités compétentes peuvent permettre que ces renseignements soient fournis uniquement pour l'émetteur ou uniquement pour le groupe, à condition que les renseignements qui ne sont pas présentés ne soient pas significatifs.

5.5. Si des renseignements prévus par le schéma B sont donnés dans les comptes annuels fournis en vertu du présent chapitre, ils peuvent ne pas être répétés.

CHAPITRE 6

Renseignements concernant l'administration, la direction et la surveillance

6.1. Nom, adresse et fonctions dans l'entreprise émettrice des personnes suivantes, avec mention des principales activités exercées par elles en dehors de cette entreprise, lorsque ces activités sont significatives par rapport à celle-ci:

- a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance,
- b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions.

HOOFDSTUK 7

Gegevens betreffende de recente ontwikkeling en de vooruitzichten van de uitgevende instelling

- 7.1. Tenzij de bevoegde autoriteiten ontheffing verlenen, algemene gegevens over de gang van zaken bij de uitgevende instelling sedert het afsluiten van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde jaarrekening betrekking heeft, en in het bijzonder over:
 - de belangrijkste recente tendensen in de ontwikkeling van productie, verkoop, voorraden en omvang van de orderportefeuille, en
 - de recente tendensen in de ontwikkeling van kosten en verkoopprijzen.
- 7.2. Tenzij de bevoegde autoriteiten ontheffing verlenen, gegevens omtrent de vooruitzichten van de uitgevende instelling, althans voor het lopende boekjaar.

SCHEMA C

SCHEMA VOOR HET PROSPECTUS VOOR DE TOELATING VAN CERTIFICATEN VAN AANDELEN TOT DE OFFICIËLE NOTERING AAN EEN EFFECTENBEURS

HOOFDSTUK I

Gegevens over de uitgevende instelling

- 1.1. Naam, statutaire zetel en plaats van het hoofdkantoor indien deze afwijkt van die van de statutaire zetel.
- 1.2. Datum van oprichting en duur van de uitgevende instelling indien zij niet voor onbepaalde tijd is aangegaan.
- 1.3. Wetgeving waaronder de uitgevende instelling werkt en rechtsvorm die zij in het kader van deze wetgeving heeft.
- 1.4. Bedrag van het geplaatste kapitaal, alsmede aantal en categorieën van de aandelen waarin het geplaatste kapitaal is verdeeld, onder vermelding van hun belangrijkste kenmerken.

Het nog te storten gedeelte van het geplaatste kapitaal met vermelding van het aantal of de totale nominale waarde en de aard van de niet-volgestorte aandelen, in voorkomend geval onderverdeeld naar het percentage van storting.
- 1.5. Opgave van de belangrijkste houders van het kapitaal.
- 1.6. Naam, adres en functie in de uitgevende instelling, van de volgende personen, onder vermelding van de belangrijkste door hen buiten de instelling uitgeoefende activiteiten wanneer deze van belang zijn voor de uitgevende instelling:
 - a) leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende organen,
 - b) beherende vennoten als het een commanditaire vennootschap op aandelen betreft.
- 1.7. Doel der uitgevende instelling. Als de uitgifte van certificaten niet het enige doel is, beschrijving van de aard der overige activiteiten onder speciale vermelding van die welke een zuiver fiduciair karakter hebben.
- 1.8. Samenvatting van de jaarrekening over het laatst afgesloten boekjaar.

Wanneer meer dan negen maanden verstreken zijn sinds de datum van afsluiting van het boekjaar waarop de laatst gepubliceerde niet-geconsolideerde en/of geconsolideerde jaarrekening betrekking heeft, worden tussentijdse cijfers betreffende ten minste de eerste zes maanden in het prospectus opgenomen of daaraan gehecht. Indien deze tussentijdse cijfers niet gecontroleerd zijn, moet dat worden vermeld.

Indien de uitgevende instelling een geconsolideerde jaarrekening opstelt, beslissen de bevoegde autoriteiten of de tussentijdse cijfers al dan niet in geconsolideerde vorm moeten worden verstrekt.

CHAPITRE 7

Renseignements concernant l'évolution récente et les perspectives de l'émetteur

- 7.1. Sauf dérogation accordée par les autorités compétentes, indications générales concernant l'évolution des affaires de l'émetteur depuis la clôture de l'exercice auquel les derniers comptes publiés se rapportent, et en particulier:
- les tendances récentes les plus significatives dans l'évolution de la production, des ventes, des stocks et du volume du carnet de commandes,
et
 - les tendances récentes dans l'évolution des coûts et des prix de vente.
- 7.2. Sauf dérogation accordée par les autorités compétentes, indications concernant les perspectives de l'émetteur au moins pour l'exercice en cours.

SCHÉMA C

SCHÉMA DE PROSPECTUS POUR L'ADMISSION DE CERTIFICATS REPRÉSENTATIFS D'ACTIONS À LA COTE OFFICIELLE D'UNE BOURSE DE VALEURS

CHAPITRE PREMIER

Renseignements concernant l'émetteur

- 1.1. Dénomination, siège social et principal siège administratif si celui-ci est différent du siège social.
- 1.2. Date de constitution, durée de l'émetteur lorsqu'elle n'est pas indéterminée.
- 1.3. Législation sous laquelle l'émetteur fonctionne et forme juridique qu'il a adoptée dans le cadre de cette législation.
- 1.4. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres qui le représentent, avec mention de leurs caractéristiques principales.
- Partie du capital souscrit restant à libérer, avec indication du nombre ou de la valeur nominale globale et de la nature des titres non entièrement libérés, ventilés le cas échéant selon leur degré de libération.
- 1.5. Indication des principaux détenteurs du capital.
- 1.6. Nom, adresse et fonctions auprès de l'émetteur des personnes suivantes, avec mention des principales activités exercées par elles en dehors de l'émetteur, lorsque ces activités sont significatives par rapport à celui-ci:
- a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance;
 - b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions.
- 1.7. Objet social. Si l'émission de certificats représentatifs n'est pas le seul objet social, on indiquera les caractéristiques des autres activités en isolant celles qui ont un caractère purement fiduciaire.
- 1.8. Résumé des comptes annuels relatifs au dernier exercice clos.

Lorsque plus de neuf mois se sont écoulés depuis la date de clôture de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels non consolidés et/ou consolidés publiés, une situation financière intérimaire concernant au moins les six premiers mois sera insérée dans le prospectus ou annexée à celui-ci. Si cette situation financière intérimaire n'a pas été vérifiée, mention doit en être faite.

Dans le cas où l'émetteur établit des comptes annuels consolidés, les autorités compétentes décident si la situation financière intérimaire doit ou non être présentée sous une forme consolidée.

Elke belangrijke wijziging na de afsluiting van het laatste boekjaar of na de opstelling van bovengenoemde tussentijdse cijfers moet in een in het prospectus opgenomen of daaraan gehechte nota worden beschreven.

HOOFDSTUK 2

Gegevens over de certificaten

2.1. Juridisch karakter:

Opgave van de regels voor de uitgifte van de certificaten, onder vermelding van datum en plaats van publikatie.

2.1.0. Uitoefening en gebruikmaking van de aan de oorspronkelijke stukken verbonden rechten, met name stemrecht, regels volgens welke de uitgevende instelling deze rechten uitoefent en maatregelen bedoeld voor het verkrijgen van instructies van de houders van certificaten, alsmede recht op uitkering van winst en op liquidatie-uitkeringen.

2.1.1. Bank- of andere garanties verbonden aan de certificaten, die ertoe strekken de nakoming van de verplichtingen van de uitgevende instelling te verzekeren.

2.1.2. Mogelijkheid van omwisseling der certificaten in oorspronkelijke stukken en regels voor deze omwisseling.

2.2. Bedrag der provisies en kosten ten laste van de houder inzake:

- de uitgifte van de certificaten,
- de verzilvering van de dividendbewijzen,
- het creëren van extra certificaten,
- de omwisseling van certificaten tegen oorspronkelijke stukken.

2.3. Verhandelbaarheid van de certificaten:

- a) De beurs of beurzen waar toelating wordt, respectievelijk zal worden aangevraagd of reeds is verleend.
- b) Eventuele beperkingen van de vrije verhandelbaarheid der certificaten.

2.4. Aanvullende gegevens over de toelating tot de notering:

- a) indien het een introductie via de beurs betreft, vermelding van aantal en/of totale nominale waarde van de voor verhandeling beschikbare certificaten; minimum uitgifteprijs indien deze is vastgesteld;
- b) indien bekend, datum waarop de nieuwe certificaten zullen worden genoteerd.

2.5. Gegevens over het belastingstelsel betreffende alle eventuele belastingen en heffingen die ten laste van de houders worden geheven in de landen waar de certificaten worden uitgegeven.

2.6. Vermelding van de wetgeving waaronder de certificaten zijn uitgegeven en van de rechterlijke instanties die in geval van geschil bevoegd zijn.

Toute modification significative intervenue depuis la clôture du dernier exercice ou l'établissement de la situation financière intérimaire doit être décrite dans une note insérée au prospectus ou annexée à celui-ci.

CHAPITRE 2

Renseignements concernant les certificats

2.1. Statut juridique.

Indication des règles d'émission des certificats, avec mention de la date et du lieu de leur publication.

2.1.0. Exercice et bénéfice des droits attachés aux titres originaires, notamment droit de vote, modalités d'exercice par l'émetteur des certificats et mesures envisagées pour l'obtention des instructions des porteurs de certificats, ainsi que droit à la répartition du bénéfice et au boni de liquidation.

2.1.1. Garanties bancaires ou autres attachées aux certificats et visant à assurer la bonne fin des obligations de l'émetteur.

2.1.2. Faculté d'obtenir la conversion des certificats en titres originaires et modalités de cette conversion.

2.2. Montant des commissions et frais à la charge du porteur relatifs:

- à l'émission des certificats,
- au paiement des coupons,
- à la création de certificats additionnels,
- à l'échange des certificats contre des titres originaires.

2.3. Négociabilité des certificats:

- a) bourses où l'admission à la cote officielle est ou sera demandée ou a déjà eu lieu;
- b) restrictions éventuelles à la libre négociabilité des certificats.

2.4. Renseignements supplémentaires pour l'admission à la cote officielle:

- a) s'il s'agit d'une diffusion par la bourse, nombre de certificats mis à la disposition du marché et/ou valeur nominale globale; prix minimal de cession, si un tel prix est fixé;
- b) date à laquelle les certificats nouveaux seront cotés, si la date est connue.

2.5. Indication du régime fiscal concernant tous impôts et taxes éventuels à charge des porteurs et perçus dans les pays d'émission des certificats.

2.6. Indication de la législation sous laquelle les certificats ont été créés et des tribunaux compétents en cas de contestation.

RAAD

RICHTLIJN VAN DE RAAD

van 15 februari 1982

betreffende de periodieke informatieverstrekking door vennootschappen waarvan de aandelen tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten

(82/121/EEG)

DE RAAD VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, inzonderheid op artikel 54, lid 3, sub g), en artikel 100,

Gezien het voorstel van de Commissie ⁽¹⁾,

Gezien het advies van het Europese Parlement ⁽²⁾,

Gezien het advies van het Economisch en Sociaal Comité ⁽³⁾,

Overwegende dat Richtlijn 80/390/EEG van de Raad van 17 maart 1980 tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs ⁽⁴⁾ ten doel heeft de bescherming van de beleggers te verbeteren en deze gelijkwaardiger te maken door een coördinatie van de bij deze toelating te publiceren informatie;

Overwegende dat de bescherming van de beleggers in effecten, toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs, vergt dat hun gedurende de gehele noteringsduur van deze effecten een passende periodieke informatie wordt verstrekt; dat een coördinatie van deze periodieke informatie in hoofdzaak hetzelfde doel heeft als het prospectus, namelijk de bescherming van de beleggers te verbeteren en haar meer gelijkwaardig te maken, de notering van deze effecten aan verschillende beurzen van de Gemeenschap te vergemakke-

lijken en aldus bij te dragen tot het tot stand brengen van een werkelijke communautaire kapitaalmarkt door een grotere onderlinge vervlechting van de effectenmarkten mogelijk te maken;

Overwegende dat overeenkomstig Richtlijn 79/279/EEG van de Raad van 5 maart 1979 tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs ⁽⁵⁾, de vennootschappen waarvan de effecten ter beurze zijn genoteerd, hun jaarrekening en het jaarverslag waarin informatie wordt verstrekt over het gehele boekjaar van de vennootschap zo spoedig mogelijk ter beschikking van de beleggers moeten stellen; dat bij de vierde Richtlijn 78/660/EEG ⁽⁶⁾ de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de Lid-Staten met betrekking tot de jaarrekeningen van bepaalde vennootschapsvormen zijn gecoördineerd;

Overwegende dat het gewenst is dat de vennootschappen ook ten minste eenmaal per boekjaar een verslag over de activiteiten van de vennootschap ter beschikking van de beleggers stellen; dat deze richtlijn derhalve beperkt kan blijven tot de coördinatie van de inhoud en de verspreiding van één verslag over de eerste helft van het boekjaar;

Overwegende echter dat bij gewone obligaties, wegens de rechten die zij hun houder verlenen, een bescherming van de beleggers door middel van de bekendmaking van een halfjaarlijks verslag niet vereist is; dat converteerbare obligaties, omwisselbare obligaties en obligaties met warrants krachtens Richtlijn 79/279/EEG alleen tot de officiële notering kunnen worden

⁽¹⁾ PB nr. C 29 van 1. 2. 1979, blz. 5 en PB nr. C 210 van 16. 8. 1980, blz. 5.

⁽²⁾ PB nr. C 85 van 8. 4. 1980, blz. 69.

⁽³⁾ PB nr. C 53 van 3. 3. 1980, blz. 54.

⁽⁴⁾ PB nr. L 100 van 17. 4. 1980, blz. 1.

⁽⁵⁾ PB nr. L 66 van 16. 3. 1979, blz. 21.

⁽⁶⁾ PB nr. L 222 van 14. 8. 1978, blz. 11.

CONSEIL

DIRECTIVE DU CONSEIL

du 15 février 1982

relative à l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs

(82/121/CEE)

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment son article 54 paragraphe 3 sous g) et son article 100,

vu la proposition de la Commission⁽¹⁾,

vu l'avis de l'Assemblée⁽²⁾,

vu l'avis du Comité économique et social⁽³⁾,

considérant que la directive 80/390/CEE du Conseil, du 17 mars 1980, portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs⁽⁴⁾ a pour objet d'améliorer la protection des investisseurs et de la rendre plus équivalente par une coordination des réglementations relatives aux informations à publier au moment de cette admission ;

considérant que, pour les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs, la protection des investisseurs requiert qu'une information périodique appropriée leur soit fournie également pendant toute la durée de cotation de ces valeurs mobilières ; qu'une coordination des réglementations relatives à cette information périodique poursuit des objectifs semblables à ceux prévus pour le prospectus, à savoir améliorer cette protection et la rendre plus équivalente, faciliter la cotation de ces valeurs sur plusieurs bourses de la Communauté et contribuer ainsi à la

création d'un véritable marché communautaire des capitaux en permettant une plus grande interpénétration des marchés de valeurs mobilières ;

considérant que, conformément à la directive 79/279/CEE du Conseil, du 5 mars 1979, portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs⁽⁵⁾, les sociétés cotées doivent, dans les meilleurs délais, mettre à la disposition des investisseurs leurs comptes annuels et rapport de gestion qui donnent des informations sur la société pour l'ensemble de l'exercice ; que la quatrième directive 78/660/CEE⁽⁶⁾ a coordonné les dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés ;

considérant qu'il convient que les sociétés mettent aussi, au moins une fois en cours d'exercice, à la disposition des investisseurs un rapport sur leur activité ; que la présente directive peut se limiter, par conséquent, à coordonner le contenu et la diffusion d'un seul rapport couvrant les six premiers mois de l'exercice ;

considérant, cependant, que pour les obligations ordinaires, en raison des droits qu'elles confèrent à leur porteur, une protection des investisseurs au moyen de la publication d'un rapport semestriel ne s'impose pas ; que, en vertu de la directive 79/279/CEE, les obligations convertibles, échangeables ou avec *warrants*, ne peuvent être admises à la cote officielle que si les actions auxquelles elles se réfèrent ont été admises

⁽¹⁾ JO n° C 29 du 1. 2. 1979, p. 5 et JO n° C 210 du 16. 8. 1980, p. 5.

⁽²⁾ JO n° C 85 du 8. 4. 1980, p. 69.

⁽³⁾ JO n° C 53 du 3. 3. 1980, p. 54.

⁽⁴⁾ JO n° L 100 du 17. 4. 1980, p. 1.

⁽⁵⁾ JO n° L 66 du 16. 3. 1979, p. 21.

⁽⁶⁾ JO n° L 222 du 14. 8. 1978, p. 11.

toegelaten, indien de onderliggende aandelen voordien tot deze notering of tot een andere geregelde, regelmatig werkende, erkende en open markt zijn toegelaten of tegelijkertijd daartoe worden toegelaten; dat de Lid-Staten alleen van dit beginsel kunnen afwijken indien hun bevoegde autoriteiten ervan verzekerd zijn dat de obligatiehouders over de nodige informatie beschikken om zich een oordeel te kunnen vormen over de waarde van de onderliggende aandelen; dat dientengevolge een coördinatie van de periodieke informatie alleen noodzakelijk is voor de vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs;

Overwegende dat het halfjaarlijks verslag de belegger in staat moet stellen, zich met kennis van zaken een oordeel te vormen over de algemene ontwikkeling van de activiteiten van de vennootschap gedurende de verslagperiode; dat dit verslag echter alleen de essentiële informatie over de financiële situatie en de algemene gang van zaken in de vennootschap behoeft te bevatten;

Overwegende dat in verband met de moeilijkheden die voortvloeien uit de huidige stand van de wetgeving in sommige Lid-Staten, aan de ondernemingen een langere termijn kan worden verleend om de bepalingen van deze richtlijn toe te passen dan de termijn die is gesteld voor de aanpassing van de nationale wetgeving;

Overwegende dat een doeltreffende bescherming van de beleggers en de goede werking van de beurzen vergen dat de voorschriften met betrekking tot de periodieke informatie door vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs in de Gemeenschap, niet alleen toepassing vinden op de vennootschappen van de Lid-Staten, maar ook op vennootschappen van derde landen,

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

AFDELING I

Algemene bepalingen en werkingssfeer

Artikel 1

1. Deze richtlijn is van toepassing op de vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een Lid-Staat gelegen of werkzame effectenbeurs, ongeacht of het om de toelating van de aandelen zelf of van certificaten daarvan gaat en ongeacht of de toelating voor of na de datum van inwerkingtreding van deze richtlijn heeft plaatsgevonden of plaatsvindt.

2. Deze richtlijn is niet van toepassing op beleggingsmaatschappijen die niet van het closed-end type zijn.

Voor de toepassing van deze richtlijn worden onder beleggingsmaatschappijen die niet van het closed-end type zijn, verstaan beleggingsmaatschappijen:

- die tot doel hebben de collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van de risicospreiding, en
- waarvan de aandelen op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze maatschappijen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Met dergelijke inkopen of terugbetalingen wordt gelijkgesteld ieder optreden van een beleggingsmaatschappij om te voorkomen dat de waarde van haar aandelen ter beurze aanzienlijk afwijkt van hun intrinsieke waarde.

3. De Lid-Staten kunnen de centrale banken van de toepassing van deze richtlijn uitsluiten.

Artikel 2

De Lid-Staten dragen er zorg voor dat de vennootschappen een halfjaarlijks verslag publiceren over hun activiteiten en hun resultaten in de eerste zes maanden van elk boekjaar.

Artikel 3

De Lid-Staten kunnen aan de vennootschappen strengere verplichtingen dan in deze richtlijn is voorgeschreven dan wel aanvullende verplichtingen opleggen, mits deze strengere of aanvullende verplichtingen algemeen toepasselijk zijn voor alle vennootschappen of per categorie van vennootschappen.

AFDELING II

Publikatie en inhoud van het halfjaarlijks verslag

Artikel 4

1. Het halfjaarlijks verslag wordt binnen vier maanden na afloop van de verslagperiode gepubliceerd.
2. In uitzonderlijke en met redenen omklede gevallen kunnen de bevoegde autoriteiten de publicatietermijn verlengen.

Artikel 5

1. Het halfjaarlijks verslag bestaat uit kwantitatieve gegevens en een toelichting betreffende de activiteiten en de resultaten van de vennootschap in de verslagperiode.

2. De kwantitatieve gegevens, in tabelvorm, omvatten ten minste:

- de netto-omzet,
- het resultaat vóór of na belasting.

Deze begrippen moeten worden geïnterpreteerd in de zin van de richtlijnen van de Raad betreffende de rekeningen van vennootschappen.

3. De Lid-Staten kunnen de bevoegde autoriteiten machtiging verlenen om vennootschappen van geval

antérieurement à cette cote ou à un autre marché réglementé, de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert, ou y sont admises en même temps ; que les États membres ne peuvent déroger à ce principe que si leurs autorités compétentes ont l'assurance que les porteurs d'obligations disposent de toutes les informations nécessaires pour se former un jugement sur la valeur des actions concernées par ces obligations ; que, en conséquence, une coordination de l'information périodique n'est nécessaire que pour les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ;

considérant que le rapport semestriel doit permettre aux investisseurs de porter, en connaissance de cause, un jugement sur l'évolution générale de l'activité de la société au cours de la période couverte par le rapport ; que ce rapport ne doit, cependant, contenir que les informations essentielles sur la situation financière et la marche générale des affaires de la société ;

considérant que, pour répondre aux difficultés résultant de l'état actuel des législations de certains États membres, il peut être accordé, pour l'application par les entreprises des mesures prévues par la présente directive, un délai plus long que celui prévu pour l'adaptation des législations nationales ;

considérant que, pour assurer une protection efficace de l'épargne et le bon fonctionnement des bourses, les règles relatives à l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs de la Communauté doivent s'appliquer non seulement aux sociétés des États membres, mais également aux sociétés de pays tiers,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE :

SECTION I

Dispositions générales et champ d'application

Article premier

1. La présente directive s'applique aux sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située ou opérant dans un État membre, qu'il s'agisse d'une admission de ces actions elles-mêmes ou de certificats représentatifs de celles-ci et que cette admission soit antérieure ou postérieure à la date d'entrée en vigueur de la présente directive.

2. Sont cependant exclues du champ d'application de la présente directive les sociétés d'investissement du type autre que fermé.

Aux fins de la présente directive, on entend par sociétés d'investissement du type autre que fermé, les sociétés d'investissement :

— dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques, et

— dont les actions sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces sociétés. Est assimilé à de tels rachats ou remboursements le fait pour une société d'investissement d'agir afin que la valeur de ses actions en bourse ne s'écarte pas sensiblement de leur valeur d'inventaire nette.

3. Les États membres peuvent exclure les banques centrales du champ d'application de la présente directive.

Article 2

Les États membres assurent que les sociétés publient un rapport semestriel relatif à leur activité et à leurs résultats, portant sur le premier semestre de chaque exercice.

Article 3

Les États membres peuvent soumettre les sociétés à des obligations plus rigoureuses que celles qui sont prévues par la présente directive ou à des obligations supplémentaires, pour autant qu'elles soient d'application générale pour toutes les sociétés ou par catégorie de sociétés.

SECTION II

Publication et contenu du rapport semestriel

Article 4

1. Le rapport semestriel est publié dans les quatre mois qui suivent le semestre considéré.

2. Dans des cas exceptionnels, dûment justifiés, les autorités compétentes sont admises à proroger le délai de publication.

Article 5

1. Le rapport semestriel comprend des données chiffrées et un commentaire relatifs à l'activité et aux résultats de la société au cours du semestre considéré.

2. Les données chiffrées, présentées sous forme de tableau, doivent indiquer au moins :

— le montant net du chiffre d'affaires,
— le résultat avant ou après déduction des impôts.

Ces notions sont à entendre au sens des directives concernant les comptes des sociétés.

3. Les États membres peuvent habilitier les autorités compétentes à autoriser cas par cas et à titre exceptionnel les sociétés à fournir le résultat sous forme d'une estimation chiffrée, à condition que les actions de la société soient admises à la cote officielle d'un

tot geval en bij wijze van uitzondering toe te staan het resultaat in de vorm van een raming te verstrekken, mits de aandelen van de vennootschap tot de officiële notering van slechts één Lid-Staat zijn toegelaten. De vennootschap moet in haar verslag vermelden dat deze werkwijze is toegepast; de belegger mag niet door deze werkwijze misleid worden.

4. Wanneer de vennootschap interimdividend heeft uitgekeerd of dit voornemens is, moeten in de kwantitatieve gegevens het resultaat na belasting over de verslagperiode en het uitgekeerde of voorgestelde interimdividend worden vermeld.

5. Naast elk gegeven moet het gegeven van het overeenkomstige tijdvak van het vorig boekjaar worden vermeld.

6. De toelichting moet alle van belang zijnde gegevens bevatten aan de hand waarvan de beleggers zich met kennis van zaken een oordeel kunnen vormen over de ontwikkeling van de activiteiten en over de resultaten van de vennootschap, alle bijzondere factoren vermelden die invloed hebben gehad op deze activiteiten en op de resultaten over de periode in kwestie en een vergelijking met het overeenkomstige tijdvak van het vorige boekjaar mogelijk maken.

Voor zover mogelijk moet zij tevens betrekking hebben op de verwachte ontwikkeling van de vennootschap in het lopende boekjaar.

7. Wanneer de in lid 2 bedoelde kwantitatieve gegevens niet aansluiten bij de activiteiten van de vennootschap, zien de bevoegde autoriteiten erop toe dat de nodige aanpassingen worden aangebracht.

Artikel 6

Wanneer een vennootschap een geconsolideerde jaarrekening publiceert, kan zij haar halfjaarlijks verslag al dan niet in geconsolideerde vorm publiceren. De Lid-Staten kunnen de bevoegde autoriteiten evenwel machtigen om, wanneer die autoriteiten van mening zijn dat de niet gekozen vorm belangrijke aanvullende gegevens bevat, van de vennootschap te verlangen dat zij deze gegevens publiceert.

Artikel 7

1. Het halfjaarlijks verslag moet in de Lid-Staat/Lid-Staten waar de aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten, worden gepubliceerd door opneming in een of meer dagbladen die landelijk of in grote oplage worden verspreid, ofwel in het officiële publikatieblad, ofwel ter beschikking van het publiek worden gesteld, hetzij in schriftelijke vorm op plaatsen die genoemd worden in advertenties in een of meer landelijke of in grote oplage verspreide dagbladen, hetzij op een andere, gelijkwaardige en door de bevoegde autoriteiten toegestane manier.

2. Het halfjaarlijks verslag moet zijn opgesteld in de officiële taal of talen of in een van de officiële talen dan wel in een andere taal, mits in de betrokken Lid-

Staat de officiële taal of talen dan wel die andere taal in financiële zaken pleegt/plegen te worden gebruikt en door de bevoegde autoriteiten wordt/worden aanvaard.

3. De vennootschap doet een exemplaar van het halfjaarlijks verslag tegelijkertijd toekomen aan de bevoegde autoriteiten van iedere Lid-Staat waar de aandelen tot de officiële notering zijn toegelaten. Deze toezending geschiedt uiterlijk op het tijdstip waarop het halfjaarlijks verslag voor het eerst in een Lid-Staat wordt gepubliceerd.

Artikel 8

Indien de gegeven cijfers zijn gecontroleerd door de met de wettelijke controle van de jaarrekening van de vennootschap belaste persoon, moeten diens verklaring en in voorkomend geval diens voorbehouden integraal worden opgenomen.

AFDELING III

Bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten

Artikel 9

1. De Lid-Staten wijzen de bevoegde autoriteit(en) aan en stellen de Commissie hiervan in kennis, met vermelding van de eventuele verdeling van hun bevoegdheden. Zij zien voorts toe op de toepassing van deze richtlijn.

2. De Lid-Staten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten de bevoegdheden hebben die noodzakelijk zijn voor de vervulling van hun taak.

3. Wanneer bepaalde in deze richtlijn opgelegde verplichtingen niet aansluiten bij de activiteiten of de situatie van de vennootschap, dragen de bevoegde autoriteiten er zorg voor dat die verplichtingen worden aangepast.

4. De bevoegde autoriteiten kunnen ontheffing verlenen van de verplichting om in het halfjaarlijks verslag bepaalde uit hoofde van deze richtlijn vereiste gegevens te vermelden, wanneer zij van oordeel zijn dat de bekendmaking van deze gegevens strijdig zou zijn met het openbaar belang of de vennootschap ernstig nadeel zou berokkenen, voor zover in dit laatste geval het achterwege laten van publikatie het publiek niet kan misleiden met betrekking tot feiten en omstandigheden die van essentieel belang zijn voor de beoordeling van de betrokken aandelen.

De vennootschap of haar vertegenwoordigers zijn aansprakelijk voor de juistheid en relevantie van de feiten waarop het verzoek om ontheffing is gebaseerd.

5. De leden 3 en 4 zijn ook van toepassing op de uit hoofde van artikel 3 opgelegde strengere of aanvullende verplichtingen.

6. Indien een onder de wetgeving van een derde land ressorterende vennootschap in een derde land een halfjaarlijks verslag publiceert, kunnen de bevoegde autoriteiten haar toestaan dit verslag te publiceren in

seul État membre. Le recours à cette procédure doit être indiqué par la société dans son rapport et ne doit pas induire l'investisseur en erreur.

4. Lorsque la société a versé ou se propose de verser les acomptes sur dividendes, les données chiffrées doivent indiquer le résultat après déduction des impôts pour le semestre concerné et les acomptes sur dividendes versés ou proposés.

5. En regard de chaque donnée chiffrée doit figurer celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

6. Le commentaire doit comporter toute donnée significative permettant aux investisseurs de porter, en connaissance de cause, un jugement sur l'évolution de l'activité et sur les résultats de la société, ainsi que l'indication de tout facteur particulier ayant influencé cette activité et ces résultats pendant la période considérée et permettre une comparaison avec la période correspondante de l'exercice précédent.

Il doit également porter, pour autant que cela soit possible, sur l'évolution prévisible de la société pour l'exercice en cours.

7. Lorsque les données chiffrées prévues au paragraphe 2 se révèlent inadaptées à l'activité de la société, les autorités compétentes veillent à ce que des adaptations appropriées y soient apportées.

Article 6

Lorsqu'une société publie des comptes consolidés, elle peut publier son rapport semestriel soit sous forme consolidée soit sous forme non consolidée. Toutefois, les États membres peuvent habilitier les autorités compétentes, lorsqu'elles estiment que la forme non retenue comporte des renseignements complémentaires significatifs, à exiger de la société qu'elle les publie.

Article 7

1. Le rapport semestriel doit être dans la ou les États membres où les actions sont admises à la cote officielle par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion, ou au journal officiel, ou être mis à la disposition du public, soit sous forme écrite aux endroits indiqués par des annonces à insérer dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion, soit par d'autres moyens équivalents agréés par les autorités compétentes.

2. Le rapport semestriel doit être rédigé dans la ou les langues officielles ou dans une des langues officielles ou une autre langue à condition que dans l'État membre concerné la ou les langues officielles ou cette

autre langue soient usuelles en matière financière et qu'elles soient acceptées par les autorités compétentes.

3. La société communique simultanément un exemplaire du rapport semestriel aux autorités compétentes de chaque État membre où les actions sont admises à la cote officielle. Cette communication intervient au plus tard au moment où le rapport semestriel est publié pour la première fois dans un État membre.

Article 8

Dans le cas où les informations comptables ont été vérifiées par le contrôleur légal des comptes de la société, l'attestation donnée par celui-ci et, le cas échéant, ses réserves, sont reproduites intégralement.

SECTION III

Pouvoirs des autorités compétentes

Article 9

1. Les États membres désignent la ou les autorités compétentes et en informent la Commission en précisant la répartition éventuelle des attributions de ces autorités. Ils veillent, en outre, à l'application de la présente directive.

2. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes aient les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

3. Lorsque certaines obligations imposées par la présente directive sont inadaptées à l'activité ou à la situation de la société, les autorités compétentes veillent à ce que les adaptations appropriées soient apportées à ces obligations.

4. Les autorités compétentes peuvent dispenser d'inclure dans le rapport semestriel certains renseignements prévus par la présente directive lorsqu'elles estiment que la divulgation de ces renseignements serait contraire à l'intérêt public ou comporterait pour la société un préjudice grave, pour autant que, dans ce dernier cas, l'absence de publication ne soit pas de nature à induire le public en erreur sur les faits et les circonstances essentiels pour l'appréciation des actions en question.

La société ou ses représentants sont responsables de l'exactitude et de la pertinence des faits sur lesquels repose la demande de dispense.

5. Les paragraphes 3 et 4 s'appliquent également aux obligations plus rigoureuses ou supplémentaires exigées en application de l'article 3.

6. Si une société relevant du droit d'un pays tiers publie dans un pays tiers un rapport semestriel, les autorités compétentes peuvent l'autoriser à publier ce rapport à la place du rapport semestriel prévu par la

plaats van het in deze richtlijn voorgeschreven halfjaarlijks verslag, mits de verstrekte informatie gelijkwaardig is aan die welke uit de toepassing van deze richtlijn voortvloeit.

7. Deze richtlijn laat de aansprakelijkheid van de bevoegde autoriteit onverlet; deze aansprakelijkheid blijft uitsluitend geregeld door het nationale recht.

AFDELING IV

Samenwerking tussen de Lid-Staten

Artikel 10

1. De bevoegde autoriteiten verlenen elkaar alle medewerking die nodig is voor de vervulling van hun taak en verstrekken elkaar daartoe alle dienstige inlichtingen.

2. Wanneer een halfjaarlijks verslag in meer dan een Lid-Staat moet worden gepubliceerd, streven de bevoegde autoriteiten van deze Lid-Staten ernaar om, in afwijking van artikel 3, als enige tekst de tekst te aanvaarden van het verslag dat voldoet aan de voorwaarden die zijn gesteld door de Lid-Staat waar de aandelen van de vennootschap voor het eerst tot de officiële notering zijn toegelaten of een tekst die deze eisen zo dicht mogelijk benadert. In geval van gelijktijdige toelating tot de officiële notering van twee of meer beurzen die in verschillende Lid-Staten zijn gelegen of werkzaam zijn, trachten de bevoegde autoriteiten van de betrokken Lid-Staten als enige tekst de tekst te aanvaarden van het verslag dat voldoet aan de eisen van de Lid-Staat waar de zetel van de vennootschap is gelegen; indien de zetel van de vennootschap in een derde land is gelegen, streven de bevoegde autoriteiten van de betrokken Lid-Staten ernaar om één enkele verslagtekst te aanvaarden.

AFDELING V

Contactcomité

Artikel 11

1. Het bij artikel 20 van Richtlijn 79/279/EEG ingestelde Contactcomité heeft eveneens tot taak:

a) onverminderd de artikelen 169 en 170 van het Verdrag, een geharmoniseerde tenuitvoerlegging van deze richtlijn te bevorderen door regelmatig overleg over de concrete problemen die zich bij de toepassing van de richtlijn voordoen en ter zake

waarvan uitwisseling van gedachten dienstig wordt geacht;

b) overleg tussen de Lid-Staten te vergemakkelijken op het punt van de strengere of aanvullende verplichtingen die zij ingevolge artikel 3 kunnen opleggen ten einde overeenkomstig artikel 54, lid 3, sub g), van het Verdrag de in de verschillende Lid-Staten opgelegde verplichtingen uiteindelijk te doen convergeren;

c) zo nodig de Commissie van advies te dienen inzake de in deze richtlijn aan te brengen aanvullingen of wijzigingen en in het bijzonder na te gaan welke wijzigingen eventueel, in het licht van de vooruitgang die geboekt is bij het convergeren van de sub b) genoemde verplichtingen, in de artikelen 3 en 5 moeten worden aangebracht.

2. Binnen vijf jaar na de kennisgeving van deze richtlijn dient de Commissie, na raadpleging van het Contactcomité, bij de Raad een verslag in over de toepassing van de artikelen 3 en 5 en over de wijzigingen die daarin kunnen worden aangebracht.

AFDELING VI

Slotbepalingen

Artikel 12

1. De Lid-Staten doen uiterlijk op 30 juni 1983 de maatregelen in werking treden die nodig zijn om aan deze richtlijn te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.

2. De Lid-Staten kunnen de toepassing van de in lid 1 bedoelde maatregelen uitstellen tot 36 maanden na de datum waarop zij deze maatregelen in werking doen treden.

3. Na kennisgeving van deze richtlijn delen de Lid-Staten de Commissie de tekst mede van de belangrijke wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die zij op het onder de richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 13

Deze richtlijn is gericht tot de Lid-Staten.

Gedaan te Brussel, 15 februari 1982.

Voor de Raad

De Voorzitter

P. de KEERSMAEKER

présente directive, à condition que les informations fournies soient équivalentes à celles résultant de l'application de la présente directive.

7. La présente directive n'a pas pour effet de modifier la responsabilité des autorités compétentes, laquelle demeure régie exclusivement par le droit national.

SECTION IV

Coopération entre États membres

Article 10

1. Les autorités compétentes assurent entre elles toute coopération nécessaire à l'accomplissement de leur mission et se communiquent à cette fin toutes les informations utiles.

2. Lorsqu'un rapport semestriel doit être publié dans plusieurs États membres, les autorités compétentes de ces États membres, par dérogation à l'article 3, s'efforcent d'accepter comme texte unique le texte du rapport qui répond aux exigences imposées par l'État membre où les actions de la société ont été admises pour la première fois à la cote officielle ou un texte qui s'en rapproche le plus possible. En cas d'admission simultanée à la cote officielle de deux ou plusieurs bourses situées ou opérant dans différents États membres, les autorités compétentes des États membres concernés s'efforcent d'accepter comme texte unique le texte du rapport qui répond aux exigences de l'État membre où est situé le siège de la société ; si le siège de la société est situé dans un pays tiers, les autorités compétentes des États membres concernés s'efforcent d'accepter un texte unique de rapport.

SECTION V

Comité de contact

Article 11

1. Le comité de contact, institué par l'article 20 de la directive 79/279/CEE, a également pour mission :

a) de faciliter, sans préjudice des articles 169 et 170 du traité, une mise en œuvre harmonisée de la présente directive par une concertation régulière portant sur les problèmes concrets que soulèverait son application et au sujet desquels des échanges de vue seraient jugés utiles ;

b) de faciliter une concertation entre les États membres au sujet des obligations plus rigoureuses ou supplémentaires que, conformément à l'article 3, il leur est loisible d'exiger en vue de faire converger finalement les obligations imposées dans tous les États membres, conformément à l'article 54 paragraphe 3 sous g) du traité ;

c) de conseiller la Commission, si nécessaire, au sujet des compléments ou amendements à apporter à la présente directive ; en particulier, d'examiner les éventuelles modifications des articles 3 et 5 à la lumière des progrès effectués en vue de la convergence des obligations mentionnées sous b).

2. Dans un délai de cinq ans à compter de la notification de la présente directive, la Commission, après consultation du comité de contact, présente au Conseil un rapport sur l'application des articles 3 et 5 et sur les modifications qu'il serait possible d'y apporter.

SECTION VI

Dispositions finales

Article 12

1. Les États membres mettent en vigueur, le 30 juin 1983 au plus tard, les mesures nécessaires pour se conformer à la présente directive. Ils en informent immédiatement la Commission.

2. Les États membres peuvent différer de trente-six mois à compter de la date à laquelle ils les mettent en vigueur, la mise en application des mesures visées au paragraphe 1.

3. À compter de la notification de la présente directive, les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles d'ordre législatif, réglementaire ou administratif qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 13

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 15 février 1982.

Par le Conseil

Le président

P. de KEERSMAEKER

RAAD

RICHTLIJN VAN DE RAAD

van 3 maart 1982

houdende wijziging van Richtlijn 79/279/EEG tot coördinatie van de voorwaarden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en van Richtlijn 80/390/EEG tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs

(82/148/EEG)

DE RAAD VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, inzonderheid op artikel 54, lid 3, sub g), en artikel 100,

Gezien het voorstel van de Commissie,

Gezien het advies van het Europese Parlement⁽¹⁾,

Gezien het advies van het Economisch en Sociaal Comité⁽²⁾,

Overwegende dat de Lid-Staten binnen twee jaar na kennisgeving van Richtlijn 79/279/EEG⁽³⁾ daaraan dienen te voldoen; dat deze kennisgeving is geschied op 8 maart 1979 en dat deze termijn derhalve op 8 maart 1981 is verstreken; dat deze termijn voor de Lid-Staten die gelijktijdig de Richtlijnen 79/279/EEG en 80/390/EEG⁽⁴⁾ invoeren echter met één jaar wordt verlengd en dat zij onder deze omstandigheden op 8 maart 1982 verstrijkt;

Overwegende dat de Lid-Staten binnen 30 maanden na kennisgeving van Richtlijn 80/390/EEG daaraan dienen te voldoen; dat deze kennisgeving is geschied op 19 maart 1980 en dat deze termijn derhalve op 19 september 1982 verstrijkt; dat zij echter wordt terug-

gebracht tot 8 maart 1982 voor de Lid-Staten die tegelijkertijd de Richtlijnen 79/279/EEG en 80/390/EEG invoeren;

Overwegende dat de Lid-Staten uiterlijk op 30 juni 1983 dienen te voldoen aan Richtlijn 82/121/EEG van de Raad van 15 februari 1982 betreffende de periodieke informatieverstreking door vennootschappen waarvan de aandelen tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten⁽⁵⁾;

Overwegende dat er nauw verband bestaat tussen deze drie richtlijnen, niet alleen omdat zij alle drie de coördinatie van bepaalde regelingen betreffende effecten die tot de officiële notering aan een effectenbeurs zijn toegelaten of waarvoor toelating tot deze notering wordt aangevraagd ten doel hebben, doch vooral omdat deze richtlijnen beogen op communautair niveau een gecoördineerd informatiebeleid inzake de betrokken effecten tot stand te brengen;

Overwegende dat het dientengevolge dienstig is de Lid-Staten de mogelijkheid te geven tegelijkertijd aan deze drie richtlijnen uitvoering te geven ten einde te voorkomen dat zij op zeer kort achtereenvolgende tijdstippen verschillende wettelijke of bestuursrechtelijke procedures op een zelfde gebied moeten inleiden, hetgeen een voor de nationale parlementen of voor de nationale beursautoriteiten onaanvaardbare overbelasting zou kunnen vormen;

⁽¹⁾ Advies uitgebracht op 19 februari 1982 (nog niet verschenen in het Publikatieblad).

⁽²⁾ Advies uitgebracht op 25 februari 1982 (nog niet verschenen in het Publikatieblad).

⁽³⁾ PB nr. L 66 van 16. 3. 1979, blz. 21.

⁽⁴⁾ PB nr. L 100 van 17. 4. 1980, blz. 1.

⁽⁵⁾ PB nr. L 48 van 20. 2. 1982, blz. 26.

CONSEIL

DIRECTIVE DU CONSEIL

du 3 mars 1982

modifiant la directive 79/279/CEE portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs et la directive 80/390/CEE portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs

(82/148/CEE)

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment son article 54 paragraphe 3 point g), et son article 100,

vu la proposition de la Commission,

vu l'avis de l'Assemblée ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité économique et social ⁽²⁾,

considérant que les États membres doivent se conformer à la directive 79/279/CEE ⁽³⁾ dans un délai de deux ans à compter de sa notification ; que cette notification est intervenue le 8 mars 1979 et que ce délai a, par conséquent, expiré le 8 mars 1981 ; que ce délai est cependant prolongé d'un an pour les États membres qui introduiront simultanément les directives 79/279/CEE et 80/390/CEE ⁽⁴⁾ et qu'il expire, dans ces conditions, le 8 mars 1982 ;

considérant que les États membres doivent se conformer à la directive 80/390/CEE dans un délai de trente mois à compter de sa notification ; que cette notification est intervenue le 19 mars 1980 et que ce délai expire, par conséquent, le 19 septembre 1982 ; que ce délai est cependant ramené au 8 mars 1982

pour les États membres qui introduiront simultanément les directives 79/279/CEE et 80/390/CEE ;

considérant que les États membres doivent se conformer au plus tard le 30 juin 1983 à la directive 82/121/CEE du Conseil, du 15 février 1982, relative à l'information périodique à publier par les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ⁽⁵⁾ ;

considérant qu'il existe un lien étroit entre ces trois directives, non seulement en raison du fait qu'elles ont toutes les trois pour objet de coordonner certaines réglementations relatives aux valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou dont l'admission à cette cote officielle est demandée, mais surtout parce que ces directives tendent à instituer au plan communautaire une politique d'information coordonnée sur les valeurs mobilières en question ;

considérant qu'il est indiqué, dès lors, de donner aux États membres la possibilité de mettre en œuvre simultanément ces trois directives afin d'éviter à ces États membres la nécessité d'engager dans des délais fort rapprochés plusieurs procédures législatives ou réglementaires dans un même domaine, ce qui pourrait constituer une surcharge inacceptable pour les parlements nationaux ou pour les autorités boursières nationales ;

⁽¹⁾ Avis rendu le 19 février 1982 (non encore publié au Journal officiel).

⁽²⁾ Avis rendu le 25 février 1982 (non encore publié au Journal officiel).

⁽³⁾ JO n° L 66 du 16. 3. 1979, p. 21.

⁽⁴⁾ JO n° L 100 du 17. 4. 1980, p. 1.

⁽⁵⁾ JO n° L 48 du 20. 2. 1982, p. 26.

Overwegende onder deze omstandigheden dat het wenselijk is de Richtlijnen 79/279/EEG en 80/390/EEG te wijzigen ten einde de Lid-Staten in staat te stellen aan deze op dezelfde datum als aan Richtlijn 82/121/EEG uitvoering te geven, namelijk uiterlijk op 30 juni 1983,

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD :

Artikel 1

Aan artikel 22, lid 1, van Richtlijn 79/279/EEG wordt de volgende alinea toegevoegd :

„Voor de Lid-Staten die tegelijkertijd deze richtlijn en de Richtlijnen 80/390/EEG en 82/121/EEG invoeren, wordt evenwel deze termijn verlengd tot en met 30 juni 1983.”.

Artikel 2

Aan artikel 27, lid 1, van Richtlijn 80/390/EEG wordt de volgende alinea toegevoegd :

„Voor de Lid-Staten die tegelijkertijd deze richtlijn en de Richtlijnen 79/279/EEG en 82/121/EEG invoeren, wordt deze termijn verlengd tot en met 30 juni 1983.”.

Artikel 3

Deze richtlijn is gericht tot de Lid-Staten.

Gedaan te Brussel, 3 maart 1982.

Voor de Raad

De Voorzitter

L. TINDEMANS

considérant, dans ces conditions, qu'il convient de modifier les directives 79/279/CEE et 80/390/CEE afin de permettre aux États membres de les mettre en œuvre à la même date que la directive 82/121/CEE, à savoir au plus tard le 30 juin 1983,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE :

Article premier

À l'article 22 paragraphe 1 de la directive 79/279/CEE, l'alinéa suivant est ajouté :

« Toutefois, pour les États membres qui introduiront simultanément la présente directive et les directives 80/390/CEE et 82/121/CEE, ce délai est prorogé au 30 juin 1983. »

Article 2

À l'article 27 paragraphe 1 de la directive 80/390/CEE, l'alinéa suivant est ajouté :

« Pour les États membres qui introduiront simultanément la présente directive et les directives 79/279/CEE et 82/121/CEE, ce délai est prorogé au 30 juin 1983. »

Article 3

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 3 mars 1982.

Par le Conseil

Le président

L. TINDEMANS