SENAT DE BELGIQUE

SESSION DE 1990-1991

29 MAI 1991

Projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935 dans le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et des offres publiques d'acquisition

Proposition de loi introduisant la possibilité d'émission d'actions sans droit de vote, modifiant les limites maximales imposées au vote en assemblée générale, réduisant les cas d'intervention d'un réviseur d'entreprises dans le cadre de certaines opérations et permettant les pactes sociaux, par la modification des lois sur les sociétés commerciales coordonnées du 30 novembre 1935

RAPPORT
FAIT AU NOM
DE LA COMMISSION «AD HOC»
SOCIETES COMMERCIALES
PAR MM. **VERHAEGEN** ET **BAYENET**

Ont participé aux travaux de la Commission :

1. Membres effectifs : MM. Hatry, président, Aerts, Boël, Cerexhe, Content, Cooreman, De Belder, de Clippele, de Wasseige, Hofman, Minet, Schellens, Stroobant, Mme Truffaut, MM. Van Thillo, Weyts, Wintgens, Verhaegen et Bayenet, rapporteurs.

2. Membres suppléants : MM. Antoine, Arts, Mme Blomme, M. Borin, Mme Cahay-André, MM. De Backer, de Seny, Geeraerts, Henneuse, Henrion, Mme Herman-Michielsens, MM. Pataer, Seeuws, Simonet et Van den Broeck.

R. A 15175 et 14124

Voir :

Documents du Sénat :

1107 (1990-1991) :
- N° 1 : Projet de loi
- N° 2 : Avis de la Commission des Affaires sociales — Rapport

18 (S.E. 1988) :
- N° 1 : Proposition de loi

1107 - 3 (1990-1991)

BELGISCHE SENAAT

ZITTING 1990-1991

29 MEI 1991

Ontwerp van wet tot wijziging van de wetten betreffende de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935 in het kader van een doorzichtige organisatie van de markt van de ondernemingen en van de openbare overnameaanbiedingen

Voorstel van wet strekkende om, door wijziging van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, de uitgifte van aandelen zonder stemrecht mogelijk te maken, de maximumgrenzen voor de stemming in de algemene vergadering te wijzigen, de gevallen te beperken waarin het optreden van een bedrijfsrevisor noodzakelijk is en stemafspraken mogelijk te maken

VERSLAG
NAMENS DE COMMISSIE «AD HOC»
HANDELSVENNOOTSCHAPPEN
UITGEBRACHT DOOR DE HEREN
VERHAEGEN EN **BAYENET**

Aan de werkzaamheden van de Commissie hebben deelgenomen :

1. Vaste leden : de heren Hatry, voorzitter, Aerts, Boël, Cerexhe, Content, Cooreman, De Belder, de Clippele, de Wasseige, Hofman, Minet, Schellens, Stroobant, mevr. Truffaut, de heren Van Thillo, Weyts, Wintgens, Verhaegen en Bayenet, rapporteurs.

2. Plaatsvervangers : de heren Antoine, Arts, mevr. Blomme, de heer Borin, mevr. Cahay-André, de heren De Backer, de Seny, Geeraerts, Henneuse, Henrion, mevr. Herman-Michielsens, de heren Pataer, Seeuws, Simonet en Van den Broeck.

R. A 15175 en 14124

Zie :

Gedr. St. van de Senaat :

1107 (1990-1991) :
- Nr. 1 : Ontwerp van wet
- Nr. 2 : Advies van de Commissie voor de Sociale Aangelegenheden — Verslag

18 (B.Z. 1988) :
- Nr. 1 : Voorstel van wet

Une Commission spéciale (ci-après dénommée Commission *ad hoc* Sociétés commerciales) a été chargée, le 6 décembre 1990, d'examiner le projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935, dans le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et des offres publiques d'acquisition, ainsi que la proposition de loi introduisant la possibilité d'émission d'actions sans droit de vote, modifiant les limites maximales imposées au vote en assemblée générale, réduisant les cas d'intervention d'un réviseur d'entreprises dans le cadre de certaines opérations et permettant les pactes sociaux, par la modification des lois sur les sociétés commerciales coordonnées du 30 novembre 1935.

La Commission *ad hoc* Sociétés commerciales a consacré vingt-quatre réunions à l'examen approfondi du projet. Ses travaux ont finalement entraîné la modification de 26 articles et l'ajout de 15 nouveaux articles.

*
* *

Een bijzondere Commissie (hierna Commissie *ad hoc* Handelsvennootschappen genoemd) werd op 6 december 1990 belast met het ontwerp van wet tot wijziging van de wetten betreffende de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935, in het kader van een doorzichtige organisatie van de markt van de ondernemingen en van de openbare overnameaanbiedingen en met het voorstel van wet strekkende om, door wijziging van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, de uitgifte van aandelen zonder stemrecht mogelijk te maken, de maximumgrenzen voor de stemming in de algemene vergadering te wijzigen, de gevallen te beperken waarin het optreden van een bedrijfsrevisor noodzakelijk is en stemafspraken mogelijk te maken.

De Commissie *ad hoc* Handelsvennootschappen heeft vierentwintig vergaderingen gewijd aan het onderzoek van het ontwerp. Een grondig onderzoek van het ontwerp heeft uiteindelijk geleid tot de wijziging van 26 artikelen en de toevoeging van 15 nieuwe artikelen.

*
* *

SOMMAIRE

	Pages
I. Exposé introductif du Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice	4
II. Discussion générale	22
1. Augmentation de capital et droit de préférence	23
2. Mise en place de mécanismes propres à assurer la stabilité de l'actionnariat belge	87
3. Participation et représentation des actionnaires aux assemblées générales. Rôle des actionnaires minoritaires	139
4. Dispositions visant à réglementer certaines pratiques	162
5. Emission d'actions réservées exclusivement au personnel	179
6. Extension à d'autres formes juridiques	197
7. Problématique des experts-comptables agréés et des reviseurs d'entreprises	207
III. Discussion des articles et votes	223
IV. Texte adopté par la Commission	318
V. Liste de l'ancienne et de la nouvelle numérotation des articles	357
VI. Sommaire détaillé	358

INHOUDSOPGAVE

	Blz.
I. Inleidende uiteenzetting van de Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie	4
II. Algemene bespreking	22
1. Kapitaalverhoging en voorkeurrecht	23
2. Invoeren van mechanismen die de stabiliteit van de Belgische ondernemingen moeten waarborgen	87
3. Deelneming van de aandeelhouders aan de algemene vergadering en deelneming van hun vertegenwoordigers. Rol van de minderheidsaandeelhouders	139
4. Bepalingen tot regeling van sommige praktijken	162
5. Uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden	179
6. Uitbreiding naar andere rechtsvormen	197
7. Problematiek van de erkende accountants en de bedrijfsrevisoren	207
III. Artikelsgewijze bespreking en stemmingen	223
IV. Tekst aangenomen door de Commissie	318
V. Lijst van de oude en de nieuwe nummering van de artikelen	357
VI. Gedetailleerde inhoudsopgave	358

* * *

I. EXPOSE INTRODUCTIF DU VICE-PREMIER MINISTRE ET MINISTRE DE LA JUSTICE

1. Introduction

Dès son installation, le Gouvernement a estimé qu'en ce qui concerne l'organisation du marché, il y avait lieu de se concentrer sur trois objectifs essentiels:

— préparer la Belgique au grand marché de l'Europe de 1992;

— protéger les droits des petits épargnants et rendre le marché plus transparent;

— réglementer les offres publiques d'achat et définir les moyens légaux de la défense de la direction des entreprises et de l'actionnariat.

L'ensemble de cette problématique a déjà fait l'objet de plusieurs mesures. Ainsi, il existe la loi du 2 mars 1989 réglementant la problématique de la transparence. Il existe un arrêté royal du 8 novembre 1989 réglementant les offres publiques d'acquisition.

Le présent projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935 est le troisième volet de ces réformes voulues par le Gouvernement.

L'ensemble de ces réformes s'inscrit dans le cadre de l'évolution du marché des entreprises. En 1989 et 1990 l'Europe a connu une augmentation substantielle du phénomène transnational d'acquisition d'entreprises.

Ainsi à titre d'exemple, on peut citer certaines grosses opérations qui se sont déroulées dernièrement:

— le chocolatier suisse Nestlé a lancé une O.P.A. sur le confiturier anglais Rowntree;

— le groupe italien de M. De Benedetti a lancé une O.P.A. sur le groupe de la Société Générale de Belgique;

— le géant de l'automobile allemand Daimler-Benz a lancé une O.P.A. sur le constructeur M.B.B.;

— enfin, on peut citer encore la récente offre publique du groupe Compagnie Financière de Paribas sur le groupe de La Navigation Mixte.

On notera que la plupart des opérations récentes sont initiées par des sociétés européennes; le marché des acquisitions restant encore très intra-européen. Les Etats-Unis et le Japon commencent seulement à s'intéresser au marché des entreprises européennes.

1. INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE VICE-EERSTE MINISTER EN MINISTER VAN JUSTITIE

1. Inleiding

Reeds bij haar aanstelling was de Regering van oordeel dat met betrekking tot de organisatie van de markt drie hoofddoelstellingen moesten worden nagestreefd:

— België voorbereiden op de grote markt van Europa 1992;

— de rechten van de kleine spaarders beschermen en de markt doorzichtiger maken;

— de openbare overnameaanbiedingen reglementeren en de wettelijke verdedigingsmiddelen van de bedrijfsleiding en de aandeelhouders omschrijven.

Deze problematiek is reeds het onderwerp geweest van verscheidene maatregelen. Zo regelt de wet van 2 maart 1989 het probleem van de doorzichtigheid van de markt en voorziet het koninlijk besluit van 8 november 1989 in een regeling met betrekking tot de openbare overnameaanbiedingen.

Het ontwerp van wet tot wijziging van de wetten betreffende de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935, vormt het derde deel van die door de Regering gewenste hervormingen.

Het geheel van deze hervormingen past in het kader van de ontwikkeling van de markt van ondernemingen. In 1989 en 1990 heeft Europa een aanzienlijke uitbreiding gekend van het verschijnsel van de transnationale verkrijging van ondernemingen.

Als voorbeeld kunnen bepaalde grote verrichtingen worden vermeld die onlangs hebben plaatsgevonden:

— de Zwitserse chocoladefabrikant Nestlé heeft een openbaar overnamebod uitgebracht op de Engelse jamfabrikant Rowntree;

— de Italiaanse groep van De Benedetti heeft een openbaar overnamebod uitgebracht op de groep van de Generale Maatschappij van België;

— de Duitse autogigant Daimler-Benz heeft een openbaar overnamebod uitgebracht op de constructeur M.B.B.;

— tenslotte kan het openbaar overnamebod worden vermeld dat onlangs door de groep *Compagnie Financière de Paribas* is uitgebracht op de groep *La Navigation Mixte*.

Op te merken valt dat de meest recente operaties zijn verricht door Europese maatschappijen: de markt van de overnemingen blijkt nog in zeer hoge mate in Europa te zijn geconcentreerd. Nu pas beginnen de Verenigde Staten van Amerika en Japan belangstelling te tonen voor de Europese markt van de ondernemingen.

La Belgique n'a pas été épargnée par cette vague, il suffit de rappeler quelques noms comme Côte d'Or, Royale Belge, Assubel, S.G.B., Delloye Mathieu, Tabacofina.

De ces événements, il s'est dégagé notamment que le cadre réglementaire belge comportait des lacunes et devait être renforcé sur plusieurs points.

Il est évident qu'il serait plus souhaitable que le statut des acquisitions d'entreprises ainsi que celui des techniques de protection du capital fassent l'objet d'une réglementation européenne. Comme vous le savez ce n'est point le cas et la proposition de 13e directive relative aux offres publique d'acquisition se penche essentiellement sur le déroulement de la procédure d'une offre publique d'acquisition sans réglementer, quelque peu, les techniques de défense.

L'harmonisation d'une telle législation est complexe tant les différentes approches nationales sont diverses.

Ainsi en ce qui concerne cette matière, on peut grouper les législations des pays de l'hémisphère nord en trois grandes typologies.

Premièrement, il y a la législation anglo-saxonne: la Grande-Bretagne.

La Grande-Bretagne demeure l'exemple du modèle anglo-saxon. Les règles qui ont été édictées dans le City Code ont pour objet essentiel de laisser jouer pleinement le marché. Ainsi la règle 21 du Code précité indique qu'une fois qu'une offre publique d'acquisition a été lancée, l'actionnaire minoritaire ne peut plus être « frustré » par une mesure du conseil d'administration visant à se protéger d'une tentative de prise de contrôle. On soulignera cependant que la Commission sur les monopoles et fusions intervient quelque peu dans la mesure où une opération de ce genre serait contraire à l'intérêt public. Cette institution semble parfois jouer un rôle de frein à la réglementation libérale de la Grande-Bretagne.

Deuxièmement, il y a les législations des Pays-Bas et de l'Allemagne.

En Allemagne et aux Pays-Bas les sociétés n'ont pas besoin de trouver des parades juridiques pour éviter une prise de contrôle étrangère. Les législations de ces deux pays protègent de manière efficace les sociétés. Les groupes hollandais peuvent émettre des actions préférentielles non cotées mais pourvues d'un droit de vote et placées soit dans les mains du conseil d'administration, soit dans les mains de holdings de gestion. En Allemagne la plupart des groupes industriels et financiers sont contrôlés par le monde ban-

België is daarvan niet gespaard gebleven. Ter herinnering volstaat het een aantal namen te noemen zoals Côte d'Or, Royale Belge, Assubel, G.M.B., Delloye Mathieu of Tabacofina.

Uit de gebeurtenissen is onder meer gebleken dat de Belgische wetgeving ter zake leemten vertoonde en op verschillende punten moest worden aangevuld.

Het zou uiteraard wenselijker geweest zijn mochten de regelingen inzake de overname van ondernemingen en de middelen tot bescherming van het kapitaal van de vennootschappen van Europese makelij geweest zijn. Zoals u reeds weet, is dit niet het geval en het voorstel van 13de richtlijn inzake de openbare overnameaanbiedingen heeft noodzakelijk betrekking op het verloop van de procedure die bij een openbaar overnamebod wordt aangewend zonder daarbij de verdedigingsmiddelen in enige mate te reglementeren.

Een dergelijke harmonisering is echter moeilijk tot stand te brengen aangezien de aanpak van de verschillende Lid-Staten op dat gebied thans zeer uiteenlopend is.

De wetgevingen van de landen van het noordelijk halfrond kunnen ter zake in drie grote groepen worden onderverdeeld.

Ten eerste is er de Angelsaksische wetgeving: Groot-Brittannië.

Groot-Brittannië blijft het voorbeeld van het Angelsaksische model. De regels voorgeschreven door de City Code, hebben vooral tot doel de marktmechanismen vrij spel te geven. Zo bepaalt regel 21 van voornoemd wetboek dat zodra een openbaar overnamebod op een onderneming is uitgebracht, de minderheidsaandeelhouder niet langer kan worden te kort gedaan door een maatregel van de raad van bestuur die zich wenst te beschermen tegen een poging tot overname van de controle op de onderneming. Daarbij moet evenwel worden onderstreept dat de « Monopolies and Mergers Commission » in bepaalde mate tussenbeide kan komen wanneer een verrichting van dergelijke aard strijdig is met het algemeen belang. Die commissie lijkt soms als een rem te werken op het liberale stelsel dat in Groot-Brittannië geldt.

Ten tweede zijn er de wetgevingen van Nederland en Duitsland.

In Nederland en Duitsland hebben de ondernemingen geen wettelijke verdedigingsmiddelen nodig om een overname van de controle door een buitenlandse onderneming te voorkomen. De wetgevingen van die twee landen beschermen de ondernemingen op doeltreffende wijze. De Nederlandse ondernemingen kunnen bevoorrechte aandelen uitgeven, die niet ter beurze zijn ingeschreven maar een stemrecht verlenen en zich ofwel in handen van de raad van bestuur ofwel in handen van bestuursholdings bevinden. In Duits-

caire grâce au fait qu'il peut voter en lieu et place de l'ensemble des petits actionnaires qui déposent leurs titres en banque.

Enfin troisièmement, il y a la législation latine qui concerne notamment la Belgique et la France.

Le législateur français vient de modifier un ensemble de réglementations relatives à la problématique du marché des entreprises. L'optique du législateur français est de renforcer la défense des entreprises françaises sans toutefois tomber dans un protectionnisme illusoire. En fait, ce type de législation se situe entre la législation anglaise, relativement peu protectionniste, et la législation allemande qui est hyperprotectionniste.

Le souci du Gouvernement en ce qui concerne la réforme du droit des sociétés est notamment de mettre en œuvre des mécanismes aptes à assurer une plus grande stabilité de l'actionnariat et de la gestion des entreprises sans toutefois contrecarrer les acquisitions de participation et les restructurations du capital d'entreprise par voie d'offre publique d'acquisition.

2. Objectifs et critères fondant la réforme du droit des sociétés

2.1. Objectifs

Premièrement, le projet vise à réglementer de manière globale les dispositions qu'une entreprise peut mettre en œuvre dans le cadre d'une O.P.A. Il répond en cela à l'accord du Gouvernement qui indiquait qu'il fallait définir les moyens légaux de défense de la direction des entreprises et de l'actionnariat.

Dans ce sens, le projet s'intéresse à l'ensemble des opérations et décisions qui sont prises par une entreprise et qui ont une incidence sur la structure de l'actionnariat de contrôle.

Deuxièmement, l'objectif de la réforme est de renforcer la participation des actionnaires aux assemblées générales. La volonté du Ministre en déposant ce projet, est de renforcer la participation des actionnaires aux assemblées générales. Il s'agit d'un élément important de la réforme. L'accent est mis notamment ici sur des catégories d'actionnaires qui n'assistent pas ou ne se font pas représenter aux assemblées générales.

Troisièmement, le projet tient à moderniser le droit des affaires en prévoyant des dispositions qui s'inscrivent dans le cadre de l'internationalisation de nos entreprises et dans le fait que les sociétés cotées ont

land wordt het merendeel van de industriële en financiële groepen gecontroleerd door de banken aangezien zij het recht bezitten te stemmen in plaats van het geheel van kleine aandeelhouders die hun effecten bij de bank hebben gedeponeerd.

Ten derde is er de Latijnse wetgeving die onder meer België en Frankrijk aangaat.

De Franse wetgever heeft zopas de regelgeving in verband met de problematiek van de markt van ondernemingen gewijzigd. De Franse wetgever beoogt daarmee de uitbreiding van de bescherming van de Franse ondernemingen zonder evenwel in een illusoir protectionisme te vervallen. In feite kan een dergelijke wetgeving worden gesitueerd tussen de Engelse wetgeving, die betrekkelijk weinig protectionistisch is, en de Duitse wetgeving die uitermate protectionistisch is.

Het is de bedoeling van de Regering om met betrekking tot de hervorming van het vennootschapsrecht mechanismen in te voeren die een grotere stabiliteit in de aandeelhoudersstructuur en in het bestuur van de ondernemingen moeten bewerkstelligen, zonder evenwel de verkrijging van deelnemingen en de herstructurering van het kapitaal van de ondernemingen door middel van openbare overnameaanbiedingen te verhinderen.

2. Doelstellingen en criteria die aan de hervorming van het vennootschapsrecht ten grondslag liggen

2.1. Doelstellingen

Ten eerste beoogt het ontwerp de algemene reglementering van de middelen die een onderneming kan aanwenden in het kader van een openbaar overnamebod. Het ontwerp beantwoordt daarmee aan het Regeerakkoord waarin is bepaald dat de wettelijke verdedigingsmiddelen van de bedrijfsleiding en de aandeelhouders moesten worden omschreven.

In die zin behandelt het ontwerp het geheel van verrichtingen en beslissingen die door de bedrijven worden genomen en die een invloed hebben op de structuur van controleaandeelhouders.

Ten tweede beoogt dit ontwerp de deelneming van de aandeelhouders aan de algemene vergaderingen weer te doen opleven. Het betreft hier een belangrijk element van de hervorming. In dit verband wordt de nadruk gelegd op een categorie van aandeelhouders die niet aan de algemene vergaderingen deelnemen of zich op die vergaderingen niet laten vertegenwoordigen.

Ten derde beoogt het ontwerp de modernisering van het zakenrecht door te voorzien in bepalingen die passen in het kader van de internationalisering van onze ondernemingen en die aansluiten bij het gegeven

des accès sur différentes places financières européennes. Le droit des sociétés doit donc s'étoffer en proposant un ensemble d'instruments tel que par exemple le rachat par une société de ses propres actions et ce indépendamment de la problématique du contrôle des entreprises.

2.2. Critères devant fonder la réforme du droit des sociétés

Les dispositions du projet prennent comme référence plusieurs critères qui ont pour but d'assurer une réglementation qui, d'une part, ne conduit pas nos sociétés dans un régime d'hyperprotection et d'autre part, ne les met pas en position d'infériorité par rapport à nos principaux concurrents.

Les dispositions que le présent projet introduit dans le droit positif tendent à respecter les neuf critères suivants.

2.2.1. Normes basées sur le droit comparé

En l'absence d'une norme européenne définissant le cadre juridique des mesures de protection du capital, le présent projet doit s'inscrire dans le cadre des législations raisonnables des différents partenaires européens.

Il faut souligner que la proposition de treizième directive du Conseil en matière de droit des sociétés concernant les offres publiques d'achat ou d'échange vise essentiellement la procédure du déroulement d'une offre, ainsi que le statut du capital autorisé durant le déroulement de l'offre et ce, sans se prononcer sur les différentes mesures de protection; à cet effet, cette directive soulève des questions au niveau de la politique juridique qu'entend mener la Commission européenne.

A ce stade, les dispositions prévues dans la directive peuvent être battues en brèche par des mesures se situant à d'autres niveaux: soit au niveau strict du droit des sociétés, soit au niveau du contrôle que peuvent exercer les pouvoirs publics, soit au niveau de la configuration financière propre à certains pays.

Le présent projet de loi se base et s'inscrit dans une perspective européenne; il s'écarte des dispositions trop rigides du droit allemand, hollandais, suisse...; il se situe entre la réglementation anglaise qui, sous certains aspects est relativement ouverte, et la réglementation française qui est plus protectrice.

Le présent projet respecte le droit européen et il le devance même dans la mesure où il réglemente la protection du capital des entreprises. Sur ce point, il s'est

dat de ter beurze genoteerde ondernemingen toegang hebben tot verschillende Europese financiële markten. Het vennootschapsrecht moet derhalve worden aangevuld met een aantal instrumenten zoals bijvoorbeeld de terugkoop van eigen aandelen door een onderneming, zulks onafhankelijk van de problematiek inzake de controle van de ondernemingen.

2.2. Grondslagen waarop de wet tot wijziging van het vennootschapsrecht moet steunen

De bepalingen van het ontwerp zijn gegrond op bepaalde criteria die tot doel hebben een regeling uit te werken die enerzijds niet in een uitermate groot protectionisme vervalt en die anderzijds de vennootschappen niet in een nadelige positie plaatst tegenover onze voornaamste concurrenten.

De bepalingen die bij het onderhavige ontwerp in het positief recht worden ingevoegd, beogen de volgende negen criteria in acht te nemen.

2.2.1. Rechtsregels gegrond op het vergelijkend recht

Zolang er geen Europese norm bestaat die het juridisch kader van de maatregelen tot bescherming van het kapitaal vastlegt, moet het huidige ontwerp passen in het kader van de redelijke wetgevingen van de verschillende Europese partners.

Daarbij moet worden beklemtoond dat het voorstel voor een dertiende richtlijn van de Raad inzake het vennootschapsrecht betreffende het openbare aanbod tot aankoop of ruil voornamelijk slaat op het verloop van een bod, alsook op het statuut van het toegestane kapitaal tijdens het verloop van het bod, zulks zonder dat uitspraak wordt gedaan over de verschillende maatregelen tot bescherming: in dat opzicht werpt dat voorstel voor een richtlijn vragen op met betrekking tot het juridisch beleid dat de Europese Commissie voornemens is te voeren.

Aldus kunnen de bepalingen vervat in de richtlijn doorkruist worden door maatregelen die op een andere niveaus zijn genomen, hetzij alleen op het niveau van het vennootschapsrecht, hetzij op het niveau van de controle die door de overheid kan worden uitgeoefend, hetzij op het niveau van de financiële structuur eigen aan bepaalde landen.

Het onderhavige wetsontwerp is gegrond op en past in een Europees perspectief; het wijkt af van de al te strenge voorschriften vervat in het Duitse, Nederlandse, Zwitserse recht ...; het bevindt zich veeleer in het midden tussen het Britse recht, dat in verschillende opzichten vrij open is, en het Franse recht dat eerder beschermend is.

Het voorliggend ontwerp neemt het Europese recht in acht en gaat zelfs verder dan dit recht aangezien het de bescherming regelt van het onderne-

inspiré d'une norme raisonnable qui, vu les idées du moment, ne devrait pas être contestée par des directives futures.

2.2.2. Transparence

La politique qu'une société entend mener dans le cadre des décisions liées à la structure de son actionnariat doit être annoncée clairement à l'ensemble de ses actionnaires.

La société doit expliquer les mesures adoptées et indiquer leur incidence à l'ensemble des actionnaires.

Exemple: il est prévu que, lorsque l'assemblée introduit le capital autorisé, celle-ci doit recevoir du conseil d'administration un rapport fixant les conditions d'utilisation de ce capital autorisé; on peut citer aussi le cas où le conseil d'administration doit indiquer de manière précise les conditions d'émissions financières lorsqu'il s'agit d'une opération supprimant le droit de préférence.

2.2.3. Assemblée générale

L'assemblée générale doit être préférée au conseil d'administration pour des délibérations portant sur des mesures liées à la structure de son actionnariat.

Le recours à l'assemblée générale permet de garantir notamment l'information de tous les actionnaires.

Exemple: les émissions de droits de souscription réservées à des personnes déterminées, ne pourront plus être faites que par l'assemblée générale.

2.2.4. Proportionnalité

Il doit exister une proportion raisonnable dans les mesures susceptibles d'être prises par les sociétés.

Exemple: limitation de l'augmentation de capital par la procédure du capital autorisé à une stricte fraction du capital social.

2.2.5. Durée

Les mesures de protection doivent être limitées dans le temps et après une certaine période, faire l'objet de nouvelles délibérations des organes sociaux compétents.

mingskapitaal. Ter zake werd een redelijke norm gehanteerd, die gelet op de thans geldende opvattingen, niet door latere richtlijnen zal worden betwist.

2.2.2. Doorzichtigheid

Het beleid dat een vennootschap voornemens is te voeren in het kader van de beslissingen die betrekking hebben op haar aandeelhoudersstructuur, moet klaar en duidelijk aan alle aandeelhouders worden medegedeeld.

De vennootschap moet de genomen beslissingen verklaren en de weerslag ervan uiteenzetten aan het geheel van de aandeelhouders.

Voorbeeld: er is bepaald dat wanneer de algemene vergadering het toegestane kapitaal inbrengt, zij van de raad van bestuur een verslag moet ontvangen waarin de voorwaarden zijn omschreven waaronder het toegestane kapitaal zal worden gebruikt; tevens kan het geval worden vermeld waarin de raad van bestuur op duidelijke wijze de voorwaarden moet omschrijven waaronder financiële uitgiften kunnen geschieden wanneer deze verrichting de opheffing van het voorkeurrecht beoogt.

2.2.3. Algemene vergadering

Voor de beraadslaging over maatregelen die verband houden met de aandeelhoudersstructuur moet de algemene vergadering worden verkozen boven de raad van bestuur.

De beraadslaging in algemene vergadering is inzonderheid een waarborg voor informatieverstrekking aan alle aandeelhouders.

Voorbeeld: de uitgifte van warrants uitsluitend bestemd voor bepaalde personen, kan voortaan enkel nog geschieden door de algemene vergadering.

2.2.4. Evenredigheid

Er moet een billijke verhouding bestaan in de maatregelen die door de vennootschappen kunnen worden genomen.

Voorbeeld: beperking van de kapitaalverhoging door de procedure van het toegestane kapitaal tot een nauwkeurig omschreven gedeelte van het maatschappelijk kapitaal.

2.2.5. Duur

De beschermende maatregelen moeten beperkt zijn in de tijd en moeten na verloop van tijd opnieuw het voorwerp zijn van beraadslagingen door de bevoegde organen van de vennootschap.

Exemple: les conventions d'actionnaires doivent être redélibérées après cinq ans; les émissions réservées de droits de souscription doivent faire l'objet de nouvelles délibérations après cinq ans.

2.2.6. Exiger des contreparties financières

Une mesure de protection doit avoir un aspect financier « réel »: il faut payer le prix de la mesure.

Exemple: respect strict de l'aspect patrimonial du droit de préférence en cas d'émissions réservées à des actionnaires ou des personnes déterminées: dans cette hypothèse on ne permet plus de décote.

2.2.7. Eviter les rigidités excessives

Les mesures ne doivent pas conduire à ce que l'actionnariat des entreprises soit complètement figé; dès lors, on n'a pas retenu certaines dispositions trop dissuasives, telles que les actions à droit de vote double.

Exemple: on aurait pu être plus dur en prévoyant le système hollandais; on refuse l'action à droit de vote double.

2.2.8. Assurer le respect des actionnaires minoritaires

Des mécanismes propres à assurer le respect des actionnaires minoritaires doivent être prévus pour maintenir les équilibres au sein de la société.

Exemple: action minoritaire.

2.2.9. Renforcer la participation aux assemblées générales

Un ensemble de mécanismes propres à renforcer la fréquentation des assemblées générales doit être prévu pour assurer un ensemble d'équilibres au sein de la société.

Exemple: sollicitation publique de procuration.

3. Les cinq grands types de mesures

Le projet de loi comporte dix-huit mesures que l'on peut classer dans cinq grands types de rubriques.

Voorbeeld: over afspraken tussen aandeelhouders moet na vijf jaar opnieuw worden beraadslaagd; de uitgifte van voorkeurrechten moet na vijf jaar het voorwerp zijn van nieuwe beraadslagingen.

2.2.6. Financiële tegenprestaties

De beschermende maatregelen moeten een werkelijke financiële inslag bezitten: daarvoor moet een prijs worden betaald.

Voorbeeld: strikte naleving van het vermogensaspect van het voorkeurrecht bij uitgiften die uitsluitend voor aandeelhouders of voor bepaalde personen bestemd zijn: in dat geval is de vermindering van de aankoopprijs van het aandeel niet toegestaan.

2.2.7. Geen buitensporige gestrengheid

Die maatregelen mogen niet tot gevolg hebben dat de aandeelhoudersstructuur van de ondernemingen volledig verstard raakt; daarom ook zijn een aantal te zeer afschrikkende maatregelen, zoals de invoering van aandelen met dubbel stemrecht, niet in aanmerking genomen.

Voorbeeld: het ontwerp had strenger kunnen zijn door de Nederlandse regeling over te nemen; het aandeel met dubbel stemrecht wordt geweigerd.

2.2.8. Eerbiediging van de belangen van de aandeelhouders met een minderheidsdeelneming

Er moet worden voorzien in een regeling waarbij de belangen van de aandeelhouders met een minderheidsdeelneming worden geëerbiedigd, ten einde een evenwicht in de structuur van de vennootschap te bewaren.

Voorbeeld: minderheidsvordering.

2.2.9. De deelneming aan de algemene vergadering doen toenemen

Er moet worden voorzien in een aantal mechanismen bestemd om een grotere aanwezigheid op de algemene vergadering te bewerkstelligen, ten einde binnen de vennootschap een algemeen evenwicht te waarborgen.

Voorbeeld: openlijk verzoek tot verlening van volmachten.

3. De vijf grote categorieën van maatregelen

Het ontwerp van wet bevat achttien maatregelen, die in vijf rubrieken kunnen worden ingedeeld.

Premièrement, on modifie le régime de l'augmentation de capital, le régime de la suppression du droit de préférence ainsi que le régime des émissions de titres donnant accès, à terme, à des titres de capital.

L'objet de ces dispositions est de renforcer les conditions de délégation opérées par les assemblées générales dans les décisions qui ont une incidence sur la structure de l'actionnariat de contrôle.

Deuxièmement, le projet introduit un ensemble de mécanismes propres à assurer une stabilité des entreprises belges dans le cadre de grands équilibres.

Le projet prévoit l'introduction de différents instruments :

— les actions sans droit de vote;

— les clauses d'agrément ou de préemption;

— les conventions de vote;

— l'acquisition par une société de ses propres actions;

— la possibilité pour la société de faire des avances pour que le personnel puisse acheter des titres de cette société;

— la suppression de l'article 76 relatif à la limitation du pouvoir votal.

Troisièmement, le projet renforce la participation et la représentation des actionnaires aux assemblées générales ainsi que le rôle des actionnaires minoritaires.

D'abord, le projet introduit des mécanismes visant à renforcer la fréquentation des assemblées générales :

— vote par correspondance;

— sollicitation publique de procuration;

— facilitation de l'accès aux assemblées pour les actionnaires détenteurs d'un petit nombre de titres.

Ensuite, le projet vise à introduire l'action minoritaire et à résoudre la problématique des conflits d'intérêts.

L'action minoritaire vise à permettre à une minorité d'actionnaires d'exercer pour le compte de la société et à son profit l'action en responsabilité des administrateurs dont l'assemblée générale a décidé de refuser l'intentement.

Ten eerste worden wijzigingen aangebracht in de regeling inzake kapitaalverhoging, in de regeling inzake opheffing van het voorkeurrecht, alsook in de regeling inzake de uitgiften van effecten die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen.

Die bepalingen beogen de uitbreiding van de voorwaarden op het stuk van de verlenging van volmachten die door de algemene vergaderingen worden toegepast bij besluiten die een invloed hebben op de structuur van de aandeelhouders die de controle op de onderneming uitoefenen.

Ten tweede voert het ontwerp een aantal mechanismen in bestemd om in het kader van grote evenwichten de stabiliteit van de Belgische ondernemingen te waarborgen.

Het ontwerp voorziet in de invoering van verschillende instrumenten :

— aandelen zonder stemrecht;

— goedkeuringsclausules en een recht van voorkoop;

— stemafspraken;

— terugkoop door een vennootschap van haar eigen aandelen;

— het recht van de vennootschap om aan de personeelsleden voorschotten te verlenen ten einde hen de mogelijkheid te bieden effecten van die vennootschap te kopen;

— opheffing van artikel 76 dat betrekking heeft op de beperking van het stemrecht.

Ten derde beoogt het ontwerp de deelneming aan de algemene vergaderingen, alsook de rol van de aandeelhouders met een minderheidsdeelneming uit te breiden.

Om te beginnen voert het ontwerp verscheidene mechanismen in om de aanwezigheid op de algemene vergaderingen te doen toenemen :

— stemming per brief;

— openlijk verzoek om verlening van volmacht;

— vergemakkelijking van de toegang tot de vergaderingen voor de houders van een klein aantal effecten.

Bovendien voorziet het ontwerp in de mogelijkheid om een minderheidsvordering in te stellen en beoogt het de oplossing van de problematiek inzake de belangenconflicten.

De minderheidsvordering moet een minderheid van aandeelhouders de mogelijkheid bieden om voor rekening van de vennootschap en te haren bate een aansprakelijkheidsvordering in te stellen tegen bestuurders indien de algemene vergadering geweigerd heeft zulks te doen.

Le projet organise de manière plus systématique le conflit d'intérêts qui peut naître à l'occasion d'une délibération au sein d'un conseil d'administration lorsque l'objet de la délibération comporte « un intérêt » avec un membre de ce conseil.

Quatrièmement, le projet vise à limiter et à réglementer certaines pratiques:

— participations réciproques;

— vente d'actifs de la société durant le déroulement d'une O.P.A.

Cinquièmement, le projet réglemente les émissions réservées aux salariés d'une entreprise.

A cet effet, le projet vise à combler un vide réglementaire en organisant le régime des augmentations de capital qui sont réservées aux salariés d'une entreprise.

4. Cinq types de dispositions — Dix-huit mesures — Bref exposé

4.1. Augmentation de capital — Droit de préférence — Capital différé

Motivation de la réforme

Le capital social est un instrument de mesure des droits patrimoniaux et des droits sociaux des associés.

Les droits patrimoniaux portent sur un flux d'argent que l'actionnaire peut attendre de l'entreprise: droit aux dividendes, droit aux bonis de liquidation, droit de préférence pour souscrire à des nouvelles actions.

Les droits sociaux sont relatifs à l'exercice du pouvoir de la société: droit de vote, droit de vérification des comptes, ...

Normalement l'augmentation de capital ne doit pas avoir une incidence négative sur le droit des actionnaires. Elle doit correspondre à une logique de financement de l'entreprise.

Néanmoins, l'augmentation peut avoir, dans certaines hypothèses, pour effet immédiat ou à terme, de protéger la structure de l'actionnariat de contrôle.

En conséquence, le projet vise à réglementer ces pratiques d'augmentation de capital qui ont pour conséquence dans certains cas d'affecter les mécanismes de décision d'une société.

Het ontwerp regelt op meer systematische wijze het belangenconflict dat kan ontstaan naar aanleiding van een beraadslaging binnen de raad van bestuur, wanneer die beraadslaging het « belang » van een lid van de raad tot onderwerp heeft.

Ten vierde beoogt het ontwerp een aantal praktijken te beperken en te reglementeren:

— wederzijdse deelnemingen;

— verkoop van activa van de vennootschap tijdens het verloop van een openbaar overnamebod.

Ten vijfde regelt het ontwerp de uitgifte van effecten die uitsluitend bestemd zijn voor de werknemers van een onderneming.

Het ontwerp is in dit verband erop gericht de leemte op te vullen die bestaat op het stuk van de regelgeving, door te voorzien in een regeling betreffende kapitaalverhogingen die uitsluitend bestemd zijn voor werknemers van een onderneming.

4. Vijf soorten bepalingen — Achttien maatregelen — Korte uiteenzetting

4.1. Kapitaalverhoging — Voorkeurrecht — Uitgesteld kapitaal

Motivering van de hervorming

Het kapitaal van de vennootschap is een maatstaf van de vermogensrechten en de maatschappelijke rechten van de vennoten.

De vermogensrechten hebben betrekking op het geld dat de aandeelhouder kan ontvangen van de onderneming: recht op een dividend, recht op het na vereffening overblijvende saldo, voorkeurrecht bij de inschrijving op nieuwe aandelen.

De maatschappelijke rechten betreffen de uitoefening van bevoegdheden in de vennootschap: stemrecht, recht op verificatie van de rekeningen, ...

De kapitaalverhoging mag in normale omstandigheden geen negatieve invloed hebben op de rechten van de aandeelhouders, zij moet uit het oogpunt van de financiering van de onderneming aan een bepaalde logica beantwoorden.

Een kapitaalverhoging kan in bepaalde omstandigheden onmiddellijk of op termijn tot gevolg hebben dat het geheel van de belangrijke aandeelhouders wordt beschermd.

Bijgevolg beoogt het ontwerp de reglementering van de kapitaalverhogingen die in bepaalde gevallen gevolgen hebben voor de beslissingsmechanismen van een vennootschap.

Objet

Premièrement, pour les sociétés ayant fait publiquement appel à l'épargne, on limite le montant du capital autorisé au montant du capital social. Il s'agit de limiter le capital autorisé dans la mesure où, pour ce type de sociétés, il peut avoir une incidence sur les mécanismes de contrôle.

Deuxièmement, les apports en nature qui sont faits par des actionnaires de la société dans le cadre d'une augmentation de capital doivent faire l'objet d'une délibération de l'assemblée générale. En effet, ce type d'opération permet que les actionnaires puissent augmenter leur participation dans le capital d'une société sans que les autres puissent être inclus. Par définition, l'augmentation de capital ici est réservée à des personnes détenant des apports en nature. Ce type d'opération lèse souvent les intérêts des actionnaires minoritaires s'ils ne sont pas faits dans la clarté: on recourt à l'assemblée générale.

Troisièmement, les conditions de suppression du droit de préférence respectent strictement l'aspect patrimonial. On ne permet plus de décote. Il faut payer le prix plein lorsque l'on propose à une assemblée générale une opération d'augmentation de capital avec suppression du droit de préférence.

Quatrièmement, les émissions de droits de souscription peuvent conduire, lorsqu'elles sont réservées à des personnes déterminées, à des situations de protection de l'actionnariat de contrôle.

Le projet indique que l'émission de droits de souscription donnant accès, à terme, à des actions de capital, et ce, en réservant ce type d'instruments à des personnes dénommées, ne peut plus être réalisée qu'aux conditions suivantes:

— l'émission ne peut être décidée que par une assemblée générale;

— le droit de souscription ne peut avoir une durée supérieure à cinq ans à dater de sa création;

— le détenteur d'un droit de souscription ne peut être forcé à exercer ses droits de souscription;

— les actions souscrites à la suite de telles émissions doivent revêtir la forme nominative et ne peuvent être cédées pendant douze mois.

Onderwerp

Ten eerste wordt met betrekking tot de vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen of hebben gedaan, het bedrag van het toegestane kapitaal beperkt tot het kapitaal van de vennootschap. Het gaat in dit verband om een beperking van het toegestane kapitaal aangezien dat voor dergelijke vennootschappen gevolgen kan hebben voor de controlemechanismen.

Ten tweede moet over de inbrengen in natura die door aandeelhouders van de vennootschap worden verricht in het kader van een kapitaalverhoging worden beraadslaagd door de algemene vergadering. Dergelijke verrichtingen maken het immers mogelijk dat de aandeelhouders hun deelneming in het kapitaal van een vennootschap verhogen zonder dat de anderen daarbij worden betrokken. De kapitaalverhoging is in dit verband per definitie uitsluitend bestemd voor personen die een inbreng in natura hebben verricht. Een dergelijke vorm van verrichtingen schaadt dikwijls de belangen van de minderheidsaandeelhouders indien zij niet duidelijk geschiedt: er wordt een beroep gedaan op de algemene vergadering.

Ten derde wordt het vermogensaspect door de voorwaarden van opheffing van het voorkeurrecht strikt nageleefd. Vermindering van de aankoopprijs van het aandeel is niet meer toegestaan. De volle prijs moet worden betaald wanneer aan de algemene vergadering wordt voorgesteld over te gaan tot een kapitaalverhoging met opheffing van het voorkeurrecht.

Ten vierde kan de uitgifte van warrants, wanneer zij voorbehouden is aan bepaalde personen, in bepaalde omstandigheden ertoe leiden dat de controle-aandeelhouders worden beschermd.

Het ontwerp bepaalt dat de uitgifte van warrants die op termijn recht geven op aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen, zulks door dergelijke verrichtingen voor te behouden aan bepaalde personen, nog slechts onder volgende voorwaarden kan geschieden:

— de beslissing tot uitgifte kan alleen door een algemene vergadering worden genomen;

— de warrant mag een duur van vijf jaar, te rekenen van de uitgifte ervan, niet te boven gaan;

— de houder van een warrant kan niet gedwongen worden zijn warrant uit te oefenen;

— de aandelen waarop tijdens het verloop van een dergelijke uitgifte is ingeschreven, moeten op naam zijn gesteld en mogen gedurende twaalf maanden niet worden overgedragen.

4.2. Introduction de mécanismes propres à assurer la stabilité de nos entreprises

4.2.1. Clauses d'agrément et de préemption

On reconnaît légalement le principe selon lequel une action d'une société anonyme peut être soumise à agrément ou préemption.

Il existait une incertitude au niveau de la jurisprudence sur ce point dans la mesure où, dans certaines hypothèses, les tribunaux refusaient leur application. D'autre part, on indique les conditions de validité.

On vise à ce que les clauses d'agrément ou de préemption ne conduisent pas nos sociétés anonymes, à des sociétés de personnes.

Le principe est très clair: on peut soumettre les actions à l'agrément ou à la préemption mais cela ne peut conduire à une incessibilité du titre lorsque l'on n'a pas trouvé d'acquéreur endéans un délai de trois mois.

On règle le statut des clauses d'agrément en cas d'O.P.A. en prévoyant que le conseil d'administration qui refuserait l'agrément à l'auteur de l'O.P.A. doive proposer un autre repreneur à un prix identique ou supérieur.

Pour les sociétés qui ont un actionnariat lié par des clauses d'agrément librement cessibles entre personnes physiques, il est prévu que dans la mesure où le conseil d'administration a toujours refusé la cessibilité de ses actions à des personnes morales, l'auteur d'une O.P.A. pourra se voir refuser l'agrément.

4.2.2. Actions sans droit de vote

Les conditions imposées par le projet pour l'introduction des actions sans droit de vote sont les suivantes:

— les actions ne peuvent représenter plus d'un tiers du capital;

— les actions doivent conférer un dividende privilégié, récupérable, dont le montant est fixé au moment de l'émission;

— les actions donnent un droit privilégié au remboursement en capital et un droit aux bonis de liquidation;

4.2. Invoering van mechanismen die de stabiliteit van onze ondernemingen moeten waarborgen

4.2.1. Goedkeuringsclausule en recht van voorkoop

Het beginsel op grond waarvan een aandeel van een naamloze vennootschap onderworpen kan zijn aan een goedkeuring of een recht van voorkoop is door de wet erkend.

Op het vlak van de rechtspraak bestond er enige onzekerheid met betrekking tot dit punt, aangezien de rechtbanken in sommige gevallen de toepassing van het beginsel weigerde. Het ontwerp bepaalt tevens de voorwaarden voor de geldigheid ervan.

Het ontwerp wil voorkomen dat de naamloze vennootschappen door de goedkeuringsclausule en het recht van voorkoop personenvennootschappen worden.

Het beginsel is duidelijk: aandelen kunnen onderworpen worden aan een goedkeuringsclausule of een recht van voorkoop zonder dat hun toepassing er evenwel toe leidt dat de aandelen onoverdraagbaar worden indien er binnen een termijn van drie maanden geen verkrijger is gevonden.

Het ontwerp regelt het statuut van de goedkeuringsclausules bij openbare overnameaanbiedingen door te bepalen dat de raad van bestuur die weigert aan de bieder zijn goedkeuring te verlenen, een andere overnemer moet voorstellen die bereid is dezelfde prijs of een hogere prijs te betalen.

Met betrekking tot de vennootschappen waarvan de aandeelhouders gebonden zijn door goedkeuringsclausules die tussen natuurlijke personen vrij overdraagbaar zijn, is bepaald dat de goedkeuring aan de indiener van een openbare overnameaanbieding kan worden ontzegd indien de raad van bestuur altijd geweigerd heeft om aandelen over te dragen aan rechtspersonen.

4.2.2. Aandelen zonder stemrecht

Het ontwerp legt de volgende voorwaarden op voor de invoering van aandelen zonder stemrecht:

— de aandelen mogen niet meer dan één derde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen;

— de aandelen moeten recht geven op een preferent en terugvorderbaar dividend, waarvan het bedrag bij de uitgifte wordt bepaald;

— de aandelen moeten een voorrecht verlenen op de terugbetaling van de kapitaalinbreng, alsmede een recht op het na vereffening overblijvende saldo;

— les porteurs d'actions sans droit de vote, ont un droit de souscription préférentiel en cas d'émissions nouvelles avec ou sans droit de vote selon des modalités spécifiques.

Ce dispositif permet à l'actionnaire de ne point subir d'appauvrissement patrimonial.

D'autre part, les actions sans droit de vote retrouvent le droit de vote dans les hypothèses suivantes:

— lorsque l'assemblée générale doit délibérer soit sur la dissolution, la transformation ou la fusion de la société; soit sur la modification de l'objet social; soit sur la réduction du capital ou dans le cadre de l'article 71;

— lorsque les dividendes privilégiés et récupérables n'ont pas été entièrement mis en paiement durant deux exercices successifs.

L'action sans droit de vote est un instrument donné aux sociétés pour qu'elles puissent réaliser des augmentations de capital sans que celles-ci aient une incidence sur la structure de l'actionnariat. Néanmoins, on limite ce capital muet à différentes conditions. D'abord c'est un tiers du capital, ensuite il y a un dividende privilégié fixé par le marché, enfin, il y a respect du droit de préférence.

Ce dernier point est important, car il permet que les actionnaires sans droit de vote puissent souscrire aux émissions futures d'actions avec droit de vote et dès lors, ne pas subir d'appauvrissement.

Je pense qu'il s'agit d'un instrument équilibré qui ne conduit pas à un verrouillage et qui est préférable à l'action à droit de vote double.

4.2.3. Acquisition par une société de ses titres propres

Le projet assouplit de manière générale le rachat de titres propres dans la mesure où le système actuel ne fonctionnait pas.

Premièrement, à la demande du Ministre de la Justice, le Gouvernement a introduit une modification fiscale pour faciliter le rachat de titres propres qui était pénalisé injustement sous l'empire de l'ancienne législation. La dernière loi fiscale permet en effet le report de la taxation au moment où les titres, logés en portefeuille propre, sont annulés. C'est donc la destruction des titres qui donne lieu à la perception d'un impôt; auparavant, c'était le fait même du rachat qui donnait lieu à la perception.

— de houders van aandelen zonder stemrecht beschikken over een voorkeurrecht bij de uitgifte van nieuwe aandelen, ongeacht of het daarbij gaat over aandelen met of zonder stemrecht, volgens duidelijk bepaalde modaliteiten.

Door deze regeling lijdt de aandeelhouder geen vermogensverlies.

Tevens verkrijgen de aandelen zonder stemrecht in de volgende gevallen opnieuw stemrecht:

— indien de algemene vergadering zich moet uitspreken hetzij over de ontbinding of de omzetting van de vennootschap of over de fusie met een andere vennootschap, hetzij over de wijziging van het doel van de vennootschap, hetzij over de vermindering van haar kapitaal, of in het geval bedoeld in artikel 71;

— indien de preferente en terugvorderbare dividenden gedurende twee opeenvolgende boekjaren niet volledig betaalbaar zijn gesteld.

Het aandeel zonder stemrecht is een middel dat ter beschikking van de vennootschappen wordt gesteld om het hen mogelijk te maken, zonder weerslag op de aandeelhoudersstructuur, kapitaalverhogingen uit te voeren. Dit stille kapitaal is echter aan bepaalde voorwaarden onderworpen. Het gaat in de eerste plaats om ten hoogste een derde van het kapitaal; in de tweede plaats moeten de aandelen recht geven op een preferent dividend bepaald door de markt; tot slot moet het voorkeurrecht gerespecteerd worden;

Dit laatste punt is belangrijk, aangezien het de aandeelhouders zonder stemrecht de mogelijkheid biedt in de toekomst in te schrijven op uitgiftes van aandelen met stemrecht en derhalve geen vermogensverlies te lijden.

Ik ben van oordeel dat het een evenwichtig middel is dat niet tot vergrendeling leidt en dat te verkiezen is boven het aandeel met dubbel stemrecht.

4.2.3. Verkrijging door een naamloze vennootschap van haar eigen aandelen

Over het algemeen wordt de regeling voor de terugkoop van aandelen versoepeld, aangezien het huidige systeem niet werkte.

In de eerste plaats heeft de Regering, op verzoek van de Minister van Justitie, op het stuk van de belastingwetgeving een wijziging ingevoerd teneinde de terugkoop van eigen aandelen te vergemakkelijken; onder de gelding van de vroegere wetgeving werd de terugkoop ten onrechte afgeschaft. De laatste belastingwet maakt het nu mogelijk de belastingheffing te verschuiven naar het tijdstip waarop de eigen, in portefeuille gehouden aandelen nietig worden verklaard. Het is derhalve de vernietiging van de aandelen die aanleiding geeft tot het heffen van een belasting; vroeger was dat het loutere feit van de terugkoop.

Deuxièmement, le projet permet que les sociétés puissent racheter leurs titres en bourse; on permet, à l'instar des sociétés des pays limitrophes, que nos sociétés régularisent par exemple leur cours de bourse.

Troisièmement, les sociétés qui auront racheté en bourse pourront maintenir leurs titres sans délai dans leur portefeuille.

Quatrièmement, le projet permet que le conseil d'administration puisse racheter ses titres propres (à concurrence de 10 p.c. bien entendu) en cas de dommage grave et imminent.

Il s'agit d'un alignement sur la deuxième directive. Cette dernière mesure est bien entendu un instrument qui permettra aux sociétés dans le respect de l'intérêt social de faire augmenter le titre de la société dans le cas d'une O.P.A. de nature particulièrement agressive et ayant pour conséquence un dommage grave et imminent.

4.2.4. Acquisition par le personnel des titres de la société

Il s'agit d'une disposition qui facilitera le rachat d'entreprises par les salariés. En effet, le texte permet la possibilité de donner des prêts aux salariés pour qu'ils achètent des titres de l'entreprise.

4.2.5. Conventions d'actionnaires

On les reconnaît légalement et on les limite à cinq ans.

4.2.6. Suppression de l'article 76

L'actuel article 76 interdisait que l'on vote avec plus de 20 p.c. de droits de vote d'une société. Il s'agissait de limiter la puissance votale. Cette règle était manifestement toujours détournée. On la supprime et on prévoit une période transitoire de deux ans. En conséquence, seuls les statuts pourront prévoir cette disposition.

4.3. Participation et représentation des actionnaires aux assemblées générales — Rôle des actionnaires minoritaires

Le projet prévoit cinq modifications importantes pour renforcer la vie des sociétés:

— conflits d'intérêts;

— responsabilité des administrateurs (action minoritaire);

In de tweede plaats biedt het ontwerp aan de vennootschappen de mogelijkheid om aandelen ter beurze terug te kopen; in tegenstelling tot de vennootschappen in de aangrenzende landen is het onze vennootschappen bijvoorbeeld toegestaan hun beursnotering bij te stellen.

In de derde plaats kunnen de vennootschappen die ter beurze aandelen hebben teruggekocht, die effecten voor onbepaalde tijd in portefeuille houden.

In de vierde plaats kan de raad van bestuur de eigen aandelen terugkopen (ten belope van 10 pct. natuurlijk) teneinde in de onmiddellijke toekomst een ernstig nadeel te voorkomen.

Het gaat om een aanpassing aan de tweede richtlijn. Die laatste maatregel is natuurlijk een middel dat het de vennootschappen mogelijk maakt om, rekening houdend met de belangen van de vennootschap, de waarde van het aandeel van de vennootschap te doen toenemen indien een bijzonder agressieve openbare overnameaanbieding aan de vennootschap in de onmiddellijke toekomst een ernstig nadeel zou kunnen berokkenen.

4.2.4. Verkrijging door personeelsleden van aandelen van de vennootschap

Het gaat om een bepaling die de terugkoop van ondernemingen door de werknemers moet vergemakkelijken. De tekst voorziet in de mogelijkheid om aan de werknemers leningen te verstrekken voor de aankoop van aandelen van de onderneming.

4.2.5. Afspraken onder aandeelhouders

Die afspraken zijn wettelijk erkend en zij kunnen een termijn van vijf jaar niet te boven gaan.

4.2.6. Opheffing van artikel 76

Naar luid van het huidige artikel 76 kan niemand aan de stemming deelnemen voor meer dan een vijfde van het aantal stemmen verbonden aan de effecten van een vennootschap. Het beoogde de beperking van het stemrecht. Die bepaling werd klaarblijkelijk altijd omzeild. Het artikel wordt opgeheven na een overgangsperiode van twee jaar. Daarna kunnen alleen de statuten in die bepaling voorzien.

4.3. Deelneming van de aandeelhouders aan de algemene vergaderingen en hun vertegenwoordiging erop — Rol van de minderheidsaandeelhouders

Het ontwerp voorziet in vijf belangrijke wijzigingen om het maatschappelijk leven van de vennootschappen te versterken:

— belangenconflicten;

— aansprakelijkheid van de bestuurders (minderheidsvordering);

— sollicitation publique de procuration;

— non-indication du nom des personnes physiques sur la liste de présence aux assemblées générales, lorsque ces personnes détiennent une quotité de droits de vote inférieure à 1 p.c.;

— vote par correspondance.

4.3.1. Conflits d'intérêts au sein d'un conseil d'administration ou d'une assemblée générale

A l'heure actuelle, il n'existe pas de mesure efficace visant à réglementer les conflits d'intérêts. Le but n'est pas de paralyser les conseils d'administration. Il s'agit plutôt d'avertir les conseils d'administration d'un conflit d'intérêts potentiel. Ainsi, lorsqu'une délibération soumise au conseil, voire à l'assemblée générale, comporte un intérêt opposé direct ou indirect avec un membre du conseil d'administration, ce dernier doit en informer le conseil (même chose avec l'assemblée générale).

On prévoit que l'information doit être souple et qu'en cas de non-information, l'opération comportant un conflit d'intérêts, puisse être dans certaines hypothèses annulée.

Enfin, malgré que l'information ait été communiquée, l'administrateur pourra être condamné à payer des dommages et intérêts à la société s'il a manifestement reçu un avantage au détriment de la société dans le cadre de cette opération.

Motivation

Il est important pour le bon fonctionnement des sociétés anonymes de prévoir une réglementation des conflits d'intérêts. Il faut cependant maintenir un caractère souple à celle-ci.

4.3.2. Responsabilité des administrateurs

Le point principal de la mesure est d'introduire l'action minoritaire afin de sanctionner « des erreurs » qui auraient été commises par les administrateurs de la société. Actuellement, seule la majorité peut intenter l'action sociale.

Suite aux remarques du Conseil d'Etat, une modification substantielle a été apportée au niveau de cet article. En effet, pour des questions de procédure, l'action sociale minoritaire a été modifiée en une action minoritaire. Le commentaire de l'article 15 (à la page 74) expose de manière détaillée les raisons de cette modification.

— openlijk verzoek tot verlenging van een volmacht;

— niet-vermelding van de namen van de natuurlijke personen op de presentielijst van de algemene vergaderingen, wanneer die personen beschikken over een gedeelte van de stemrechten dat 1 pct. niet te boven gaat;

— stemming per brief.

4.3.1. Belangenconflicten in de raad van bestuur of in de algemene vergadering

Thans bestaat er geen doeltreffende maatregel voor de regeling van belangenconflicten. Het is niet de bedoeling de raden van bestuur machteloos te maken. Het is er mij eerder om te doen de raden van bestuur te waarschuwen voor een mogelijk belangenconflict. Elke bestuurder die bij de voorlegging van een beslissing aan de raad of aan de algemene vergadering rechtstreeks of onrechtstreeks een tegenstrijdig belang met de vennootschap heeft, moet de raad daarvan op de hoogte brengen (hetzelfde geldt ten aanzien van de algemene vergadering).

Die kennisgeving moet soepel verlopen; bij gebreke van kennisgeving kan de verrichting waaruit het belangenconflict voortvloeit in sommige gevallen nietig worden verklaard.

Tot slot kan de bestuurder, zelfs indien de kennisgeving heeft plaatsgevonden, worden veroordeeld tot het betalen van een schadevergoeding aan de vennootschap wanneer hij in verband met die verrichting kennelijk een voordeel heeft genoten ten nadele van de vennootschap.

Motivering

Voor de goede werking van de naamloze vennootschappen is het belangrijk in een regeling van de belangenconflicten te voorzien. Zij moet evenwel soepel worden gehouden.

4.3.2. Aansprakelijkheid van de bestuurders

Het voornaamste punt van de nieuwe regeling is de invoering van de minderheidsvordering als sanctie voor « tekortkomingen » van de bestuurders van de vennootschap. Thans kan alleen de meerderheid een vennootschapsvordering instellen.

Ingevolge de opmerkingen van de Raad van State is in dit artikel een fundamentele wijziging aangebracht. Om redenen van procedurele aard is de vennootschapsvordering gewijzigd in een minderheidsvordering. De bespreking van artikel 15 (bladzijde 74) geeft een gedetailleerde uiteenzetting met betrekking tot de redenen voor deze wijziging.

Le § 2 de l'article 66*bis* introduit l'action minoritaire. Elle a pour objet essentiel de pallier à la carence éventuelle de l'assemblée générale et de procurer à la société elle-même la réparation à laquelle elle a droit en vertu des règles imposées à l'article 62.

Le Conseil d'Etat indique en ce qui concerne les §§ 1er et 2 de l'article 66*bis* en projet, qu'il convient d'observer que le texte tel qu'il était rédigé, n'excluait pas l'intentement de l'action sociale par plusieurs actionnaires.

D'autre part, non seulement, plusieurs actions sociales minoritaires pouvaient être intentées simultanément ou successivement, mais elles pouvaient également « coexister » avec l'action majoritaire.

Le Conseil d'Etat estime que la juxtaposition de plusieurs actions d'une même personne juridique, à savoir la société, conduit à des problèmes de procédure inextricables.

Devant ce constat, il y a lieu de modifier quelque peu le projet en substituant l'action minoritaire à l'action sociale minoritaire.

4.3.3. Sollicitation publique de procuration

En bref, il s'agit de permettre à ce qu'une personne puisse collecter les procurations d'actionnaires qui ne veulent pas se rendre à l'assemblée générale.

Le solliciteur annonce publiquement par voie de presse ou de lettre qu'il a l'intention de récolter un maximum de procurations en vue de voter en lieu et place de l'actionnaire à une assemblée générale d'une société « X ».

Le solliciteur indique clairement vis-à-vis de l'ensemble des points de l'ordre du jour, le sens dans lequel il exprimera son vote. Le projet force l'auteur de la collecte de procurations à préciser le sens dans lequel il va voter. C'est à lui de faire la proposition. Il n'obtiendra les procurations que dans la mesure où l'actionnaire concerné adhérera à ses vues. Celui qui sollicite la procuration a très souvent un objectif; il est donc normal qu'il le définisse et propose une instruction de vote. Pour le surplus, les règles du mandat sont à respecter comme pour des simples votes par procuration: le solliciteur (mandataire) doit exécuter son mandat (l'exercice du vote) conformément aux ordres du mandant.

De minderheidsvordering wordt ingevoerd door artikel 66*bis*, § 2. Het hoofddoel ervan is het eventueel tekortschieten van de algemene vergadering te verhelpen en aan de vennootschap zelf de schadevergoeding te geven waarop zij overeenkomstig de regels gesteld in artikel 62 recht heeft.

In verband met de paragrafen 1 en 2 van artikel 66*bis* van het ontwerp doet de Raad van State opmerken dat de tekst, zoals hij geredigeerd is, niet uitsluit dat de vennootschapsvordering wordt ingesteld door verscheidene aandeelhouders.

Niet alleen kunnen verscheidene vennootschapsvorderingen tegelijkertijd of achtereenvolgens door een minderheid worden ingesteld, maar ze kunnen ook bestaan naast de door een meerderheid ingestelde vennootschapsvordering.

De Raad van State is van oordeel dat het naast elkaar bestaan van verscheidene vorderingen door een zelfde rechtspersoon, te weten de vennootschap, onontwarbare procedureproblemen meebrengt.

Ingevolge die vaststelling moet het ontwerp enigszins worden gewijzigd door de aansprakelijkheidsvordering ingesteld door een minderheid in de plaats te stellen van de door een minderheid ingestelde vennootschapsvordering.

4.3.3. Openlijk verzoek tot verlening van een volmacht

Het komt erop aan dat een persoon volmachten kan verzamelen van aandeelhouders die niet naar de algemene vergadering wensen te gaan.

Hij die openlijk om de verlening van volmachten verzoekt, maakt in de pers of met een brief bekend dat hij zoveel mogelijk volmachten wil verzamelen om in de plaats van de aandeelhouder te stemmen op een algemene vergadering van een vennootschap « X ».

De betrokkene geeft met betrekking tot het geheel van de agendapunten duidelijk aan in welke zin hij zal stemmen. Het ontwerp dwingt de persoon die om de verlening van volmachten verzoekt zijn stemgedrag nader te bepalen. Hij moet het voorstel doen. Hij zal de volmachten slechts verkrijgen indien de betrokken aandeelhouder het met zijn standpunt eens is. Hij die om de verlening van volmachten verzoekt, heeft daarmee vaak een doel; het is dan ook normaal dat hij die doelstelling nader omschrijft en een bepaald stemgedrag voorstelt. Voor het overige moeten de regels van de lastgeving worden nageleefd zoals voor de gewone stemming bij volmacht: hij die om de volmacht verzoekt (gemachtigde) moet van de volmacht (de uitoefening van het stemrecht) gebruik maken volgens de instructies van de lastgever.

4.3.4. Non-mention du nom de la personne physique aux listes de présence

Dans la mesure où la volonté du projet est de réconcilier le petit porteur avec ses droits sociaux afin que ce dernier participe aux assemblées générales, le projet vise à renforcer « pragmatiquement » l'assistance aux assemblées générales. Pour des raisons sociologiques, le fait que le nom du petit porteur apparaisse sur la liste de présence, l'écarte des assemblées générales.

4.3.5. Vote par correspondance

En vue de renforcer la fréquentation des assemblées générales, on introduit la possibilité de voter par correspondance.

4.4. Limitation et réglementation de certaines pratiques

4.4.1. Participations réciproques

1. Les raisons d'une réglementation

Il y a participation réciproque ou croisée, lorsque deux sociétés possèdent chacune une participation dans le capital de l'autre.

Soit, la participation réciproque se situe entre deux sociétés entre lesquelles il n'existe pas de lien de filiation. Soit, la participation réciproque se situe au sein d'un même groupe entre une société mère et une société filiale.

Il n'existe pas de réglementation belge concernant les participations réciproques.

Les participations réciproques peuvent dans certains cas conduire à des situations d'abus et ce, pour plusieurs raisons.

Fictivité du capital

On le comprend facilement si on prend l'hypothèse que deux sociétés effectuent simultanément une augmentation de capital d'un même montant.

La société X souscrit des actions de la société Y pour une somme de 10 millions.

La société Y souscrit des actions de la société X pour un prix identique.

Les deux sociétés se suppriment respectivement le droit de préférence en faveur chacune l'une de l'autre. Les dettes des deux sociétés se compensent, aucun paiement effectif n'interviendra.

4.3.4. Niet-vermelding van de namen van de natuurlijke personen op de presentielijst

In de mate waarin het ontwerp beoogt de houder van een klein aantal effecten ertoe te brengen zijn rechten van vennoot opnieuw uit te oefenen en aan de algemene vergaderingen deel te nemen, wil het de deelneming aan de algemene vergaderingen op « pragmatische » wijze verhogen. Het feit dat de naam van de houder van een klein aantal effecten op de presentielijst staat, houdt hem om sociologische redenen weg van de algemene vergaderingen.

4.3.5. Stemming per brief

Teneinde de deelneming aan de algemene vergaderingen te vergroten, wordt de mogelijkheid tot stemming per brief ingevoerd.

4.4. Beperking en reglementering van bepaalde praktijken

4.4.1. Wederzijdse deelnemingen

1. Redenen voor een reglementering

Er is sprake van wederzijdse deelneming indien twee vennootschappen deelnemingen bezitten in elkaars kapitaal.

Daarbij gaat het ofwel om wederzijdse deelneming tussen twee vennootschappen waartussen geen verband bestaat, ofwel om wederzijdse deelneming binnen een zelfde groep tussen een moedermaatschappij en een dochtermaatschappij.

Er bestaat geen Belgische reglementering met betrekking tot de wederzijdse deelnemingen.

In bepaalde gevallen kunnen wederzijdse deelnemingen tot misbruik leiden, zulks om verscheidene redenen.

Fictief kapitaal

Dit kan gemakkelijk worden verduidelijkt aan de hand van het voorbeeld waarbij twee vennootschappen tegelijkertijd hun kapitaal met hetzelfde bedrag verhogen.

De vennootschap X schrijft voor 10 miljoen in op aandelen van de vennootschap Y.

De vennootschap Y schrijft voor een zelfde bedrag in op aandelen van de vennootschap X.

De twee vennootschappen heffen elkaars voorkeurrecht op, elk ten voordele van de andere. De schulden van de twee vennootschappen wegen tegen elkaar op en er wordt geen werkelijke betaling verricht.

Néanmoins, le capital de chacune des sociétés sera toutefois comptablement augmenté de 10 millions sans qu'il y ait eu le moindre accroissement de leurs moyens financiers et en conséquence de leurs véritables actifs.

Manque de sécurité dans les comptes

Si l'on s'en tient à l'exemple précité, on comprendra que les comptes des profits et pertes de chacune des sociétés sont artificiellement gonflés lorsque chacune d'elle porte à son crédit une partie des bénéfices distribués par l'autre au cours de l'exercice antérieur.

Auto-contrôle

Le recours excessif à la participation réciproque peut conduire à un verrouillage des sociétés en question : lorsque chacune des sociétés détient le contrôle de l'autre, les dirigeants deviennent pratiquement irrévocables.

Ce type de protection rend illusoire le droit de contrôle des actionnaires qui ont effectué une mise de fonds effective.

Ainsi, au-delà d'une limite raisonnable, les participations réciproques ont pour effet de bloquer, au profit des dirigeants en place, le pouvoir de décision au sein des assemblées générales d'actionnaires, de gonfler artificiellement l'actif des sociétés respectives et enfin de rendre partiellement fictive la capitalisation boursière.

2. *Dispositifs*

Participations réciproques entre sociétés indépendantes

Le projet prévoit le principe selon lequel il ne peut y avoir entre deux sociétés une participation réciproque telle que chacune des sociétés soit propriétaire d'actions représentant plus de 10 p.c. du capital de l'autre.

Il est prévu un système de notification pour connaître et déterminer les pourcentages.

A défaut d'un accord entre les sociétés intéressées pour régulariser la situation, le projet prévoit un mode de dénouement des participations réciproques.

La limite des 10 p.c. est considérée comme seuil raisonnable pour éviter les écueils précités.

Niettemin wordt het kapitaal van beide vennootschappen op boekhoudkundig gebied met 10 miljoen verhoogd zonder dat hun geldmiddelen — en bijgevolg hun werkelijke activa — ook maar in het minst zijn toegenomen.

Gebrek aan gegrondheid van de rekeningen

Het voorgaande voorbeeld maakt duidelijk dat de winst- en verliesrekeningen van de betrokken vennootschappen kunstmatig worden aangedikt wanneer zij elk een gedeelte van de winsten, die tijdens het voorbije boekjaar door de andere vennootschap zijn uitgekeerd, op de creditzijde boeken.

Eigen controle

Een overdreven toepassing van de wederzijdse deelneming kan leiden tot een vergrendeling van de betrokken vennootschappen: wanneer iedere vennootschap de controle heeft over de andere, worden de bestuurders in feite onafzetbaar.

Door die vorm van bescherming krijgt het recht van toezicht van de aandeelhouders die voor de effectieve inbreng van geldmiddelen hebben gezorgd, een denkbeeldig karakter.

Een bovenmatige toevlucht tot wederzijdse deelneming heeft tot gevolg dat de beslissingsbevoegdheid van de algemene vergadering van de aandeelhouders wordt ingeperkt ten voordele van de leidinggevende personen, dat de activa van beide vennootschappen kunstmatig worden aangedikt en de kapitaalvorming ter beurze gedeeltelijk fictief geschiedt.

2. *Bepalingen*

Wederzijdse deelnemingen tussen onafhankelijke vennootschappen

In het ontwerp is het beginsel vastgesteld volgens hetwelk wederzijdse deelneming niet is toegestaan indien op die wijze elk van de betrokken vennootschappen in het bezit komt van een aandelenpakket dat meer dan 10 pct. van het kapitaal van de andere vennootschap vertegenwoordigt.

Er is een systeem van kennisgeving uitgewerkt om dat percentage te kennen en te bepalen.

Indien tussen de betrokken vennootschappen geen akkoord bestaat om de toestand te regulariseren, bepaalt het ontwerp een wijze waarop de wederzijdse deelnemingen ongedaan worden gemaakt.

Het plafond van 10 pct. wordt als redelijke grens beschouwd om voornoemde gevaren te voorkomen.

Participations réciproques entre sociétés appartenant à un même groupe

Le projet prévoit que les sociétés filiales ne peuvent détenir globalement plus de 10 p.c. du capital de la société mère. L'opération d'acquisition par la filiale ne peut pas conduire à une discrimination des actionnaires de la société mère.

Motivations

Le seuil a été fixé à 10 p.c. dans la mesure où il prend en compte les situations existantes dans certains pays européens, et les situations de fait dans notre pays.

Actuellement, il n'y a pas de réglementation ce qui peut conduire à des abus; on n'a qu'à se référer à l'affaire « Sodecom » (filiale de la Générale de Banque) qui avait souscrit l'augmentation « en bon ennemi » de la S.G.B., dans son entièreté. Les excès pourront être corrigés par l'action minoritaire ou les conflits d'intérêts, et ce dans la mesure où les conseils d'administration abuseraient de ces pratiques.

Le Ministre de la Justice pense que la réglementation des participations réciproques entre sociétés indépendantes ne sera pas un frein au rapprochement entre entreprises. En effet, les échanges de participations entre sociétés de nationalité différente qui se sont passées dernièrement, respectaient souvent le seuil des 10 p.c. Exemple: Volvo-Renault, Général de Banque-Amro (maintenant caduc).

4.5. Emissions réservées aux membres du personnel

Actuellement, il n'existe pas de réglementation propre concernant les émissions réservées aux membres du personnel. Il s'agit de contrats d'émission entre la société émettrice et l'actionnaire salarié qui remplissent des conditions variables d'une émission à l'autre.

Le projet apporte quatre nouveautés importantes en réglementant ce type d'opérations.

Premièrement, il fixe les principes selon lesquels l'émission réservée au personnel doit conduire à un blocage des titres durant une période de cinq ans et ne peut comporter de décote supérieure à 20 p.c. La décote correspond aux prix de la non-liquidité.

Deuxièmement, le projet indique les mesures d'information spécifiques aux salariés. D'une part dix jours avant le lancement de l'émission, les condi-

Wederzijdse deelnemingen tussen vennootschappen die tot dezelfde groep behoren

In het ontwerp is bepaald dat de dochtermaatschappij in totaal niet meer dan 10 pct. van het kapitaal van de moedermaatschappij mag bezitten. Die koopverrichting door de dochtermaatschappij mag niet leiden tot discriminatie van de aandeelhouders van de moedermaatschappij.

Motiveringen

De drempel werd vastgesteld op 10 pct., daarbij rekening houdend met de bestaande toestand in sommige Europese landen en met de feitelijke situatie in ons land.

Er is thans geen reglementering, wat tot misbruik kan leiden; in dat verband kan worden verwezen naar de « Sodecom »-zaak (dochtermaatschappij van de Generale Bankmaatschappij) die « als goede vijand » had ingeschreven voor het geheel van de verhoging van de G.M.B. De uitwassen kunnen worden weggewerkt door de minderheidsvordering of door de regeling betreffende de belangenconflicten, indien de raden van bestuur misbruik mochten maken van bedoelde praktijken.

De Minister van Justitie is van oordeel dat de reglementering van de wederzijdse deelnemingen tussen onafhankelijke vennootschappen geen belemmering zal vormen voor de toenadering tussen ondernemingen. De uitwisselingen van deelnemingen tussen vennootschappen van verschillende nationaliteiten die onlangs hebben plaatsgehad, respecteerden vaak de drempel van 10 pct. Voorbeelden zijn Volvo-Renault, Generale Bank-Amro (thans achterhaald).

4.5. Uitgifteprocedure van aandelen uitsluitend bestemd voor personeelsleden

Er bestaat thans geen specifieke reglementering betreffende de uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor personeelsleden. Het betreft uitgifteovereenkomsten tussen de emitterende vennootschap en de werknemer-aandeelhouder, welke moeten voldoen aan voorwaarden die naar gelang van de uitgifte verschillen.

Het ontwerp voert vier belangrijke nieuwigheden in bij de reglementering van dit soort verrichtingen.

In de eerste plaats stelt het de beginselen vast volgens welke de uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor personeelsleden moet leiden tot een blokkering van de effecten voor een periode van vijf jaar en de aankoopprijs van het aandeel met niet meer dan 20 pct. mag worden verlaagd. Die verlaging komt overeen met de prijs van de niet-liquiditeit.

In de tweede plaats vermeldt het ontwerp de specifieke maatregelen voor het inlichten van de werknemers. Enerzijds moeten de emissievoorwaarden tien

tions d'émission doivent être connues. D'autre part, il y a consultation du conseil d'entreprise sur les modalités de l'opération. La consultation ne lie aucunement le conseil d'administration. Il s'agit d'une pure information.

Troisièmement, le projet fixe le cas où l'actionnaire « salarié » peut retrouver la liquidité de son titre: licenciement de l'intéressé, maladie ou invalidité du bénéficiaire ou du conjoint.

Quatrièmement, le texte prévoit que l'émission de type d'actions réservées ne pourra se faire que dans les sociétés ayant une certaine rentabilité puisqu'elles devront avoir distribué au cours des trois dernières années, deux fois des bénéfices.

dagen vooraf gekend zijn. Anderzijds moet de ondernemingsraad worden geraadpleegd betreffende de modaliteiten van de verrichting. De raadpleging is geenszins bindend voor de raad van bestuur. Het gaat om een louter informatieve raadpleging.

In de derde plaats bepaalt het ontwerp de gevallen waarin de werknemer-aandeelhouder zijn aandeel toch kan overdragen: ontslag van de betrokkene, ziekte of invaliditeit van de betrokkene of van zijn echtgenoot.

In de vierde plaats bepaalt het ontwerp dat de uitgifte van dit type van aandelen slechts mag geschieden in vennootschappen die een bepaalde rendabiliteit hebben, aangezien zij in de loop van de laatste drie boekjaren ten minste twee dividenden moeten hebben uitgekeerd.

II. DISCUSSION GENERALE

Introduction

L'accord de Gouvernement indique qu'il convient de définir les moyens légaux de défense de la direction des entreprises et de l'actionnariat dans le cadre des O.P.A.

Le projet de loi est bien entendu plus vaste puisque le projet entend réglementer toute une série de dispositions du droit des sociétés.

La Commission a suivi la structure du projet qui comporte 5 chapitres:

— modifications du régime de l'augmentation de capital, de la suppression du droit de préférence et des capitaux différés;

— mesures visant à introduire un ensemble de mécanismes propres à assurer une stabilité de l'actionnariat;

— renforcement du rôle et de la fréquentation des assemblées générales — rôle des actionnaires minoritaires;

— dispositions visant à réglementer certaines pratiques;

— émission de valeurs mobilières réservées aux membres salariés d'une société.

Comme il a été indiqué, le présent rapport, au niveau de la discussion générale, respecte cette structure.

La discussion au sein de la Commission a été intense et a fait l'objet de nombreux exposés concernant la situation juridique de nos voisins, et ce dans le cadre de la problématique du contrôle des entreprises.

On notera qu'aucune législation étrangère n'interdit le recours à des mesures de protection du capital.

Le degré de protection varie entre la Grande-Bretagne qui connaît une réglementation assez libérale et la Hollande, voire l'Allemagne, qui connaissent un régime de protection rigide. Néanmoins, l'affaire Hanson versus *Imperial Chemical Industries* qui se déroule de nos jours montre les nuances sociales qu'il faut apporter aux règles de droit prévues par nos voisins britanniques.

Alors que presque partout en Europe se multiplient les prises de contrôle, l'Allemagne, pourtant chantre de l'économie de marché, semble être restée à l'abri de ces bouleversements. Les quelques cessions privées de contrôle opérées ces dernières années concernent le plus souvent des entreprises en difficultés et se réalisent avec l'accord des parties.

II. ALGEMENE BESPREKING

Inleiding

In het regeerakkoord wordt bepaald dat de wettelijke verdedigingsmiddelen van de bedrijfsleiding en van de aandeelhouders bij een openbaar overnamebod omschreven dienen te worden.

Het ontwerp van de Regering gaat echter veel verder, aangezien het ook nieuwe regels invoert voor belangrijke onderdelen van het vennootschapsrecht.

Het ontwerp, waaraan de Commissie talrijke vergaderingen heeft gewijd, bevat 5 hoofdstukken en die structuur is in dit verslag terug te vinden:

— wijziging van de regels inzake kapitaalverhoging, opheffing van het voorkeurrecht en regeling inzake uitgesteld kapitaal;

— maatregelen die de invoering beogen van een aantal mechanismen die een stabiele aandeelhoudersstructuur moeten verzekeren;

— versterking van de rol van de algemene vergadering en bevorderen van de deelneming aan de algemene vergaderingen; rol van de minderheidsaandeelhouders;

— bepalingen tot regeling van sommige praktijken;

— uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de werknemers van een vennootschap.

Zoals reeds vermeld, wordt bij de algemene bespreking rekening gehouden met bovenvermelde structuur.

Het ontwerp werd in de Commissie uitvoering besproken en gaf aanleiding tot talrijke uiteenzettingen over de rechtsregels inzake de controle van ondernemingen die in de ons omringende landen gelden.

Opgemerkt zij dat geen enkele buitenlandse wetgeving beschermingsconstructies verbiedt.

De graad van die bescherming verschilt nogal: Groot-Brittannië kent een vrij liberaal stelsel, terwijl in Nederland en Duitsland de bescherming het verst is uitgebouwd. Niettemin blijkt uit de huidige affaire Hanson versus *Imperial Chemical Industries* dat de rechtsregels die gelden in Groot-Brittannië, genuanceerd moeten worden.

Hoewel bijna overal in Europa machtsovernames schering en inslag geworden zijn, is Duitsland — dat inzake markteconomie toch toonaangevend is — gespaard gebleven van deze omwentelingen. De enkele gevallen waarin de controle over een bedrijf de jongste jaren in andere landen is overgegaan, betreffen meestal ondernemingen in moeilijkheden en werden met instemming van alle partijen uitgevoerd.

Un élément déterminant de la stabilité du capital est le pouvoir que détiennent les banques d'exercer le droit de vote mis en dépôt chez elles : en effet, la plupart des petits et moyens investisseurs ont tendance à déposer leurs titres en banque. Ces dernières, mandatées par leurs clients, constituent généralement la majorité des voix aux assemblées générales où elles constituent un élément de stabilité et de soutien à la gestion en place.

La Hollande n'a pas été la terre de prédilection des O.P.A., et ce en raison de sérieuses mesures de protection mises en place par les sociétés néerlandaises.

La suite du rapport fera apparaître, comme l'a d'ailleurs indiqué le Ministre, que l'objectif de ce projet est de donner à nos sociétés un ensemble d'instruments afin qu'elles soient à égalité de chances avec leurs consœurs étrangères.

La Commission a d'abord parcouru l'ensemble du texte pour en saisir toute la cohérence, mais aussi afin de mener déjà une discussion assez précise. En conséquence, dans la discussion générale, un ensemble de précisions est apporté sur lequel on n'est plus revenu lors de la discussion article par article.

CHAPITRE 1er

AUGMENTATION DE CAPITAL DROIT DE PREFERENCE EMISSION DE CAPITAUX DIFFERES

1. INTRODUCTION

Dans le cadre de cette discussion, plusieurs membres de la commission ont demandé à recevoir une information complète sur la problématique des augmentations de capital et de la suppression du droit de préférence tant en droit belge que dans certains droits étrangers.

A cet égard le représentant du Ministre a commenté plusieurs dispositions de notre droit des sociétés.

Ensuite, le représentant du Ministre a commenté des dispositions de droit français, anglais, allemand et néerlandais.

Les membres de la Commission ont insisté que ces éléments soient inscrits au niveau du rapport. Ils ont posé, à cet égard, une série de questions reprises dans la discussion.

Een doorslaggevend element voor de stabiliteit van het kapitaal is de macht die de banken hebben om het bij hen in bewaring gegeven stemrecht uit te oefenen : de meeste kleine en middelgrote beleggers verkiezen immers hun effecten bij de bank neer te leggen. Die banken, die door hun klanten gemachtigd worden in hun naam op te treden, vormen gewoonlijk de meerderheid van de stemgerechtigden in de algemene vergaderingen waar zij een factor van stabiliteit en van steun zijn voor de leiding van de vennootschap.

Nederland heeft evenmin veel te lijden gehad van openbare overnameaanbiedingen, omdat de Nederlandse vennootschappen zeer strenge beschermingsmaatregelen hebben uitgewerkt.

Uit het vervolg van dit verslag zal verder blijken dat dit ontwerp beoogt onze vennootschappen een reeks middelen ter beschikking te stellen waardoor zij dezelfde kansen hebben als hun buitenlandse concurrenten.

De Commissie heeft eerst de tekst in zijn geheel onderzocht teneinde een inzicht te krijgen in de samenhang van het ontwerp, maar ook om zeer gericht te kunnen discussiëren. Bijgevolg zijn tijdens de algemene bespreking een aantal verduidelijkingen aangebracht waarop later bij de bespreking van de artikelen niet meer wordt teruggekomen.

HOOFDSTUK 1

KAPITAALVERHOGING RECHT VAN VOORKEUR UITGIFTE VAN UITGESTELDE KAPITALEN

1. INLEIDING

In het kader van deze bespreking vragen verscheidene commissieleden om nadere informatie omtrent het probleem van de kapitaalverhogingen en het opheffen van het recht van voorkeur, zowel in het Belgisch recht als in het recht van andere landen.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie geeft op dat punt commentaar bij verscheidene bepalingen van ons vennootschapsrecht.

Vervolgens behandelt hij vergelijkbare bepalingen in het Frans, het Brits, het Duits en het Nederlands recht.

De leden dringen erop aan dat die informatie in het verslag wordt opgenomen. In dit verband zijn een aantal vragen gesteld die in de bespreking zijn opgenomen.

2. PROBLEMATIQUE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL ET DU DROIT DE PREFERENCE EN DROIT BELGE

2.1. Capital social

Le capital social peut être défini comme la représentation comptable, à un moment donné, des rapports consentis à la société par les associés lors de sa constitution ou pendant le cours de sa vie sociale.

Comme l'indiquent la plupart des auteurs, le capital social remplit deux fonctions: il constitue le gage des créanciers et il est un instrument de mesure des droits patrimoniaux et des droits sociaux des associés. Suite à une discussion sur les deux fonctions précitées, le représentant du Ministre a détaillé le point de vue de la doctrine.

a) Capital, comme gage des tiers

La première fonction du capital social vise la protection des créanciers de la société, comme le dit Th. Bonneau dans « La diversification des valeurs mobilières: ses implications en droit des sociétés »:

« C'est ce que l'on exprime dans la terminologie courante en disant que le capital social est le gage des créanciers. Mais cette expression ne doit pas induire en erreur: seul l'actif social constitue le gage effectif des créanciers puisque seul, il représente les biens saisissables; la société débitrice, comme tout débiteur, répond de ses engagements sociaux sur tous ses biens présents et à venir.

En réalité, on veut dire par là que le chiffre du capital social inscrit au passif du bilan bloque à l'actif des valeurs d'un montant correspondant. Ce blocage ne porte pas sur des biens individualisés, mais sur un montant en valeurs. Les créanciers sont ainsi assurés que la société ne va pas dissiper sa substance en distribution à ses associés.

Cette protection n'est cependant pas absolue dans la mesure où l'équilibre entre le capital social et l'actif social n'est pas constant.

Ces deux masses connaissent en effet des évolutions autonomes: l'augmentation ou la réduction de l'actif social dépend des résultats de la société alors que le montant du capital social est seulement affecté par des opérations d'augmentation ou de réduction décidées par l'assemblée générale extraordinaire.

La protection des créanciers se traduit notamment par:

— l'exigence d'un montant minimum du capital social;

— l'exigence de la souscription intégrale;

2. PROBLEEM VAN DE KAPITAALVERHOGING EN HET VOORKEURRECHT IN HET BELGISCH RECHT

2.1. Maatschappelijk kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal kan worden gedefinieerd als de boekhoudkundige weergave, op een bepaald tijdstip, van de inbrengen van de vennoten bij de oprichting van de vennootschap of gedurende het bestaan ervan.

Zoals de meeste auteurs stellen, vervult het maatschappelijk kapitaal twee functies: het is een waarborg voor de schuldeisers en het is een instrument om de vermogensrechten en de maatschappelijke rechten van de vennoten te meten. Als gevolg van een discussie over dit begrip licht de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie het standpunt van de rechtsleer toe.

a) Het kapitaal als waarborg voor derden

De eerste functie van het maatschappelijk kapitaal heeft betrekking op de bescherming van de schuldeisers van de vennootschap zoals Th. Bonneau stelt in « La diversification des valeurs mobilières: ses implications en droit des sociétés »:

« C'est ce que l'on exprime dans la terminologie courante en disant que le capital social est le gage des créanciers. Mais cette expression ne doit pas induire en erreur: seul l'actif social constitue le gage effectif des créanciers puisque seul, il représente les biens saisissables; la société débitrice, comme tout débiteur, répond de ses engagements sociaux sur tous ses biens présents et à venir.

En réalité, on veut dire par là que le chiffre du capital social inscrit au passif du bilan bloque à l'actif des valeurs d'un montant correspondant. Ce blocage ne porte pas sur des biens individualisés, mais sur un montant en valeurs. Les créanciers sont ainsi assurés que la société ne va pas dissiper sa substance en distribution à ses associés.

Cette protection n'est cependant pas absolue dans la mesure où l'équilibre entre le capital social et l'actif social n'est pas constant.

Ces deux masses connaissent en effet des évolutions autonomes: l'augmentation ou la réduction de l'actif social dépend des résultats de la société alors que le montant du capital social est seulement affecté par des opérations d'augmentation ou de réduction décidées par l'assemblée générale extraordinaire.

La protection des créanciers se traduit notamment par:

— l'exigence d'un montant minimum du capital social;

— l'exigence de la souscription intégrale;

— le principe de l'intangibilité et de la fixité du capital.

Le principe de l'intangibilité du capital impose de maintenir au passif le chiffre du capital figurant dans les statuts, ce qui implique que toute augmentation ou réduction du capital suppose l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire ainsi que l'accomplissement des formalités nécessaires à la modification des statuts, notamment des formalités de publicité.

Le principe de fixité du capital emporte l'obligation de maintenir dans l'actif des valeurs qui équilibrent le chiffre social: en conséquence, sont prohibées les distributions de dividendes fictifs, les clauses d'intérêts, l'achat de titres propres au delà d'une certaine limite.

Par ailleurs, le capital social reste à la disposition de la société pendant toute la vie sociale: l'amortissement du capital, c'est-à-dire le remboursement du montant normal des actions, ou le versement anticipé fait à l'actionnaire sur sa part dans la liquidation future de la société n'atteint pas le capital dont le montant demeure inchangé.

Enfin, si du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la société deviennent inférieurs à la moitié du capital social, l'assemblée doit décider:

— soit, de la dissolution anticipée de la société;

— soit, de la réduction du capital social. »

(*Cf.* Th. Bonneau, « La diversification des valeurs mobilières: ses implications en droit des sociétés », *Rev. trim. Droit Com.* 41 (4) oct-déc 1988, pp. 535 et suivantes.)

b) Capital comme instrument des mesures

Sa deuxième fonction est un instrument de mesure des droits patrimoniaux et des droits sociaux des associés.

Le capital social est l'instrument du pouvoir de décision dans la société: le droit de vote est attaché aux actions.

L'article 74 des lois coordonnées indique:

« ... lorsque ces actions ou parts sont de valeur égale, chacune donne droit à une voix.

Lorsqu'elles sont de valeur inégale, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elles représentent, en comptant pour une voix l'action ou la part représentant la qualité la plus faible, ... »

— le principe de l'intangibilité et de la fixité du capital.

Le principe de l'intangibilité du capital impose de maintenir au passif le chiffre du capital figurant dans les statuts, ce qui implique que toute augmentation ou réduction du capital suppose l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire ainsi que l'accomplissement des formalités nécessaires à la modification des statuts, notamment des formalités de publicité.

Le principe de fixité du capital emporte obligation de maintenir dans l'actif des valeurs qui équilibrent le chiffre social: en conséquence, sont prohibées les distributeurs de dividendes fictifs, les clauses d'intérêts, l'achat de titres propres au delà d'une certaine limite.

Par ailleurs, le capital social reste à la disposition de la société pendant toute la vie sociale: l'amortissement du capital, c'est-à-dire le remboursement du montant normal des actions, ou le versement anticipé fait à l'actionnaire sur sa part dans la liquidation future de la société n'atteint pas le capital dont le montant demeure inchangé.

Enfin, si du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la société deviennent inférieurs à la moitié du capital social, l'assemblée doit décider:

— soit, de la dissolution anticipée de la société;

— soit, de la réduction du capital social. »

(*Cf.* Th. Bonneau, « La diversification des valeurs mobilières: ses implications en droit des sociétés », *Rev. trim. Droit Com.* 41 (4) okt-dec 1988, blz. 535 en volgende.)

b) Het kapitaal als maatstaf

De tweede functie is die van maatstaf van de vermogensrechten en de maatschappelijke rechten van de vennoten.

Het maatschappelijk kapitaal is derhalve de maatstaf van de beslissingbevoegdheid in de vennootschap ten grondslag: het stemrecht is verbonden aan de aandelen.

Artikel 74 van de gecoördineerde wetten bepaalt:

« Wanneer die aandelen gelijke waarde hebben, geven zij elk recht op één stem.

Zijn zij niet van gelijke waarde ..., dan geven zij elk van rechtswege recht op een aantal stemmen in evenredigheid met het gedeelte van het kapitaal dat zij vertegenwoordigen, met dien verstande dat het aandeel dat het laagste bedrag vertegenwoordigt, voor één stem wordt aangerekend ... »

L'article 174 de la loi française du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales indique :

« Sous réserve des dispositions des articles 82, 175, 176, 177 et 177-1, le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la qualité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins. Toute clause contraire est réputée non-écrite... »

2.2. **Augmentation de capital, un moyen de renforcer les fonds propres**

L'augmentation de capital est une opération classique dans la vie des sociétés anonymes qui ont besoin de renforcer leurs fonds propres.

L'augmentation se réalise soit à la suite d'une décision de l'assemblée générale, soit à la suite d'une décision du conseil d'administration, dans le cadre du capital autorisé. L'augmentation est instantanée ou différée voire incertaine.

Ainsi, dans le cadre des émissions de droit de souscription (warrants), l'augmentation est soit différée dans le temps, soit incertaine.

L'augmentation de capital ne doit normalement pas avoir une incidence négative sur les droits des actionnaires; elle doit correspondre à une logique de financement de l'entreprise. A cet égard, le droit préférentiel de souscription a pour objet de protéger la dilution des droits des actionnaires lors d'une augmentation de capital.

2.3. **L'augmentation de capital a-t-elle d'autres fonctions ?**

L'augmentation peut-elle avoir, dans certaines hypothèses, pour effet immédiat ou à terme, de verrouiller la structure de l'actionnariat de contrôle? Ainsi par exemple, au delà des avantages financiers que l'émission de droits de souscription (warrants) offre, cette technique peut-elle conduire à des augmentations virtuelles qui ne deviendront réelles que le jour où il y aura menace sur l'actionnariat stable?

La réponse à cette question n'est pas simple. Ainsi, s'il y a lieu de prévoir des règlements souples pour les augmentations de capital répondant à un besoin de financement, il y a lieu d'examiner de manière prudente les opérations d'augmentation qui affectent les mécanismes décisionnels d'une société.

Artikel 174 van de Franse wet van 24 juli 1966 op de handelsvennootschappen bepaalt :

« Sous réserve des dispositions des articles 82, 175, 176, 177 et 177-1, le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la qualité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins. Toute clause contraire est réputée non-écrite ... »

2.2. **Kapitaalverhoging, een manier om de eigen middelen uit te breiden**

De kapitaalverhoging is een klassieke operatie voor vennootschappen die hun geldmiddelen willen uitbreiden.

Tot een kapitaalverhoging wordt beslist door de algemene vergadering of door de raad van bestuur, die handelt in het kader van het toegestane kapitaal. Het kan daarbij gaan om een onmiddellijke of een uitgestelde kapitaalverhoging, zelfs om een onzekere verhoging.

In het kader van de uitgifte van warrants betreft het uitgestelde of onzekere verhogingen.

De kapitaalverhoging mag in normale omstandigheden geen negatieve invloed hebben op de rechten van de aandeelhouders, zij moet uit het oogpunt van de financiering van de onderneming aan een bepaalde logica beantwoorden. In dat opzicht heeft het voorkeurrecht tot doel de maatschappelijke rechten van de aandeelhouders bij een kapitaalverhoging te beschermen.

2.3. **Heeft de kapitaalverhoging nog andere functies ?**

Kan de kapitaalverhoging in bepaalde gevallen onmiddellijk of op termijn de vergrendeling van het aandeelhouderschap dat de controle uitoefent tot gevolg hebben? Kan die techniek, naast het financieel voordeel geboden door de uitgifte van warrants, leiden tot virtuele verhogingen die slechts werkelijk zullen plaatsvinden wanneer het stabiele aandeelhouderschap wordt bedreigd?

Het antwoord op die vraag is niet eenvoudig. Zo moet worden voorzien in een soepele regeling voor de kapitaalverhogingen die beantwoorden aan financieringsbehoeften en moeten de kapitaalverhogingen die een invloed hebben op de beslissingsmechanismen van een vennootschap met de nodige omzichtigheid worden onderzocht.

3. AUGMENTATION DE CAPITAL ET SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE EN DROIT BELGE

3.1. Compétences de l'assemblée générale

L'article 33*bis*, § 1er, de la loi sur les sociétés énonce le principe qu'il appartient à l'assemblée générale de décider, au cas par cas, d'augmenter le capital aux conditions exigées par la modification des statuts:

— indication spéciale dans la convocation de l'augmentation proposée;

— représentation de 50 p.c. du capital, sauf nouvelle convocation, et 75 p.c. des voix présentes; (1)

— acte authentique, dépôt au greffe, publication.

3.2. Compétences du conseil d'administration: le capital autorisé

Parallèlement à l'assemblée générale, le conseil peut, depuis 1984, décider, à certaines conditions, une augmentation.

L'article 33*bis*, § 2, introduit la technique du capital autorisé: l'augmentation est réalisée par le conseil d'administration en vertu d'une autorisation de l'assemblée générale. L'autorisation doit figurer dans les statuts. Elle doit donc respecter les conditions exigées pour la modification des statuts. L'autorisation ne peut être donnée que pour une durée de 5 ans.

Ainsi, grâce au capital autorisé, le conseil d'administration peut procéder quand il le juge opportun, à une ou plusieurs augmentations. Cette technique répond à une logique de financement de l'entreprise; elle a pour « but de permettre au conseil de réagir promptement face à l'évolution du marché des capitaux et de bénéficier d'une plus grande rapidité d'exécution dans la récolte de capitaux frais et extérieurs à la société » (*cf.* les travaux préparatoires de la loi de 1984).

Contrairement au régime français, l'habilitation donnée par l'assemblée générale au conseil est en droit belge très large. L'assemblée donne l'autorisation, elle ne doit en rien préciser le contenu de celle-ci.

(1) Il s'agit respectivement du quorum de présences et du quorum de votes; toute modification statutaire, et l'augmentation de capital en est une, doit contenir 75 p.c. des votes présents pour être réalisée. La minorité de blocage est en droit belge de 25 p.c.

3. KAPITAALVERHOGING EN OPHEFFING VAN HET VOORKEURRECHT IN HET BELGISCH RECHT

3.1. Bevoegdheden van de algemene vergadering

Artikel 33*bis*, § 1, van de wet op de handelsvennootschappen huldigt het beginsel dat het aan de algemene vergadering toekomt om geval per geval tot verhoging van het kapitaal te besluiten, volgens de regels gesteld voor de wijziging van de statuten:

— speciale vermelding van de voorgestelde kapitaalverhoging in de oproeping;

— vertegenwoordiging van 50 pct. van het kapitaal, behalve bij een nieuwe oproeping, en van 75 pct. van de aanwezige stemmen; (1)

— authentieke akte, neerlegging ter griffie, bekendmaking.

3.2. Bevoegdheden van de raad van bestuur: het toegestane kapitaal

Net als de algemene vergadering kan de raad van bestuur sedert 1984 onder bepaalde voorwaarden tot een kapitaalverhoging besluiten.

Artikel 33*bis*, § 2, voert de techniek van het toegestane kapitaal in: de verhoging wordt verwezenlijkt door de raad van bestuur met machtiging van de algemene vergadering. Die machtiging moet in de statuten zijn vermeld. Bij die verhoging moeten derhalve de voorwaarden, vereist voor een wijziging van de statuten, in acht worden genomen. De toestemming kan slechts worden verleend voor een termijn van vijf jaar.

Indien de raad van bestuur zulks wenselijk acht, kan hij dankzij het toegestane kapitaal tot één of meer kapitaalverhogingen besluiten. Die techniek beantwoordt uit het oogpunt van de financiering van de onderneming aan een bepaalde logica; zij heeft tot doel aan de raad van bestuur de mogelijkheid te bieden om onmiddellijk te reageren op de ontwikkelingen van de kapitaalmarkt en voordeel te halen uit het sneller samenbrengen van vers kapitaal, vreemd aan de vennootschap (*cf.* parlementaire voorbereiding van de wet van 1984).

In tegenstelling tot de Franse regeling is de door de algemene vergadering aan de raad verleende machtiging in het Belgisch recht zeer uitgebreid van aard. De algemene vergadering geeft louter de toestemming. Zij moet op geen enkel gebied de inhoud ervan nader bepalen.

(1) Het gaat respectievelijk om het aanwezigheidsquorum en het stemquorum; iedere statutaire wijziging, en de kapitaalverhoging is een dergelijke wijziging, moet 75 pct. van de aanwezige stemmen krijgen om te kunnen worden verwezenlijkt. De blokkeringsminderheid in het Belgisch recht is vastgesteld op 25 pct.

3.3. **Principe du droit de préférence**

Le droit de préférence est le droit accordé aux actionnaires existants, de souscrire par préférence à une augmentation de capital contre apport en numéraire dans la proportion de la part du capital que leurs actions représentent.

Le droit de souscription préférentielle des actionnaires a pour but de leur conserver la même influence relative au sein des organes sociaux et de leur éviter une perte patrimoniale résultant de ce que le plus souvent, les actions nouvelles sont émises à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque et au cours de bourse des titres anciens.

L'article 34*bis*, § 1, consacre ce principe: « les actions à souscrire en espèces doivent être affectées par préférence aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions... ».

3.4. **Suppression du droit de préférence**

Les statuts ne peuvent ni supprimer, ni limiter le droit de préférence. Il peut cependant y être dérogé moyennant le respect d'une procédure spécifique qui diffère selon que la décision d'augmentation émane de l'assemblée générale ou du conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé.

— En ce qui concerne l'assemblée générale, les conditions sont les suivantes:

a) un rapport détaillé portant outre les motifs de la suppression sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires est établi par le conseil d'administration;

b) rapport établi par le commissaire-reviseur par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée appelée à voter la proposition de dérogation;

c) représentation de 50 p.c. du capital, sauf nouvelle convocation et 75 p.c. des voix présentes;

d) dépôt au greffe, publication.

— En ce qui concerne le conseil d'administration, il peut, dans le cadre du capital autorisé, déroger aux conditions suivantes:

a) un rapport détaillé établit outre les motifs de la suppression, le prix et les conséquences financières de l'opération;

b) rapport du commissaire-reviseur comme indiqué ci-avant;

3.3. **Beginsel van het voorkeurrecht**

Het voorkeurrecht is het recht dat aan bestaande aandeelhouders wordt toegekend om als eersten in te schrijven op een kapitaalverhoging tegen een geldelijke inbreng naar evenredigheid van het gedeelte van het kapitaal dat door hun aandelen wordt vertegenwoordigd.

Het voorkeurrecht bij de inschrijving dat de aandeelhouders genieten, heeft tot doel hen in de organen van de vennootschap dezelfde invloed te waarborgen en te voorkomen dat zij een vermogensverlies lijden, meestal als gevolg van het feit dat de nieuwe aandelen worden uitgegeven tegen een prijs die onder hun intrinsieke waarde ligt of tegen de beursprijs van de oude effecten.

Artikel 34*bis*, § 1, huldigt het volgende beginsel: « De aandelen waarop in geld wordt ingeschreven, moeten eerst aangeboden worden aan de aandeelhouders naar evenredigheid van het deel van het kapitaal door hun aandelen vertegenwoordigd. »

3.4. **Opheffing van het voorkeurrecht**

De statuten kunnen het voorkeurrecht niet opheffen, noch beperken. Er kan evenwel van worden afgeweken mits een specifieke procedure in acht wordt genomen die verschillend is naargelang de beslissing tot kapitaalverhoging uigaat van de algemene vergadering of van de raad van bestuur, die handelt in het kader van het toegestane kapitaal.

— Met betrekking tot de algemene vergadering gelden de volgende voorwaarden:

a) de raad van bestuur stelt een omstandig verslag op betreffende de redenen van de opheffing, de uitgifteprijs en de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders;

b) de commissaris-revisor stelt een verslag op waarin hij verklaart dat de financiële en boekhoudkundige informatie van het verslag van de raad van bestuur waarheidsgetrouw en toereikend is om de algemene vergadering die over het voorstel tot afwijking moet stemmen, in te lichten;

c) vertegenwoordiging van 50 pct. van het kapitaal behalve bij een nieuwe oproeping en 75 pct. van de aanwezige stemmen;

d) neerlegging ter griffie, bekendmaking.

— Met betrekking tot de raad van bestuur die handelt in het kader van het toegestane kapitaal, kan onder de volgende voorwaarden van de regeling worden afgeweken:

a) een omstandig verslag waarin, naast de redenen van de opheffing, de prijs en de financiële gevolgen van de verrichting worden behandeld;

b) verslag van de commissaris-revisor zoals hierboven omschreven;

c) dépôt au greffe, publication.

Le représentant du Ministre insiste sur le fait que contrairement au droit français, le respect strict de l'aspect patrimonial du droit de préférence n'est pas prévu par le législateur belge.

La notion d'intérêt social dans la procédure de suppression du droit de préférence

Dans un cas comme dans l'autre, la limitation ou la suppression du droit de préférence doit s'inscrire dans l'intérêt social; la loi ne définit pas la notion d'« intérêt social ».

Intérêt social

Plusieurs membres demandent une explication concernant la notion « capital social » et la position de l'autorité de contrôle.

Le représentant du Ministre remarque qu'il n'est point contesté que tous les organes d'une société doivent dans l'exercice des pouvoirs que la loi ou les statuts leur confèrent agir, dans l'intérêt social: le principe de base est que l'intérêt social ne peut être méconnu.

Les problèmes naissent lorsqu'il s'agit d'appliquer le principe à une hypothèse déterminée.

Ainsi, lorsque le capital autorisé d'une manière qui a ou peut avoir des effets immédiats ou à terme, sur la structure de l'actionnariat de contrôle, l'opération d'augmentation a une incidence sur le mécanisme décisionnel de la société et la décision du conseil revêt une signification particulière qui nécessite analyse.

Dans le cadre de ses commentaires sur l'article 34*bis* des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, la Commission bancaire a précisé que la notion d'intérêt social pouvait, par exemple, s'entendre dans les cas suivants:

a) faire entrer des actionnaires étrangers pour conférer une dimension internationale à la société;

b) renforcer le capital de l'entreprise et préserver de cette manière son actionnariat en faisant appel à des nouveaux actionnaires institutionnels permanents;

c) recourir à l'euro-marché dans la mesure où les conditions financières d'émission sont réellement plus favorables.

Les précisions apportées par la Commisison bancaire n'épuisent certes pas le sujet.

c) neerlegging ter griffie, bekendmaking.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat in tegenstelling tot het Franse recht de Belgische wetgeving niet voorziet in de strikte eerbiediging van het vermogensaspect van het voorkeurrecht.

Het begrip « belang van de vennootschap » in geval van opheffing van het voorkeurrecht

In elk geval moet de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht geschieden in het belang van de vennootschap. De wet geeft geen definitie van het begrip « belang van de vennootschap ».

Belang van de vennootschap

Enkele leden vragen dat het begrip « belang van de vennootschap » nader wordt toegelicht.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat geenszins betwist wordt dat alle organen van een vennootschap, bij de uitoefening van de bevoegdheden die hun door de wet of de statuten zijn verleend, steeds moeten handelen in het belang van de vennootschap: het ter zake geldende grondbeginsel is dat het belang van de vennootschap niet mag worden miskend.

De problemen ontstaan wanneer dit beginsel in een bepaald geval moet worden toegepast.

Indien het kapitaal bijvoorbeeld wordt toegestaan op een wijze die onmiddellijk of op termijn gevolgen heeft of kan hebben voor de structuur van de belangrijke aandeelhouders, heeft de kapitaalverhoging een weerslag op het beslissingsmechanisme van de vennootschap, en krijgt het besluit van de raad een bijzondere betekenis die nader moet worden geanalyseerd.

In het kader van het commentaar op artikel 34*bis* van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen heeft de Bankcommissie nader bepaald dat in de volgende gevallen sprake is van « belang van de vennootschap »:

a) buitenlandse aandeelhouders binnenbrengen om aan de vennootschap een internationale dimensie te verlenen;

b) het kapitaal van de vennootschap uitbreiden en op die wijze haar aandeelhoudersstructuur handhaven door een beroep te doen op nieuwe, permanente, institutionele aandeelhouders;

c) een beroep doen op de Europese markt aangezien de financiële voorwaarden voor de uitgifte er in werkelijkheid veel voordeliger zijn.

Die opsomming van de Bankcommissie is ter zake zeker niet exhaustief.

D'autre part, le représentant du Ministre regrette que la jurisprudence des cours et tribunaux n'ait pas fait l'objet de larges développements relatifs à cette question.

En tout cas, on notera que le juge est conduit à apprécier l'intérêt social. Il n'exercera pas un contrôle d'opportunité de la décision. Il ne pourra pas être, dans le cadre actuel de la jurisprudence, une instance d'appel du conseil d'administration. Il évaluera plutôt dans quelle mesure la décision n'est pas manifestement éloignée d'une appréciation marginale: « ce n'est seulement que lorsque le comportement erroné dépasse les limites de cette appréciation que l'intérêt aura été violé, même si d'autres décisions eussent été plus avisées et eussent évité un dommage ».

Enfin, dans la mesure où le législateur ne définit pas l'intérêt social, le représentant du Ministre souligne toute l'importance du rapport détaillé justifiant *in concreto* la décision du conseil ou de l'assemblée générale quant à l'intérêt social.

3.5. Nature des apports

L'augmentation de capital décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration en application du capital autorisé, peut s'effectuer soit par des apports en espèces, en nature ou même par incorporation de réserves.

En cas d'apports en nature, le reviseur fera un rapport sur les descriptions de chaque apport en nature, sur les modes d'évaluation adoptés et il indiquera quelle est la rémunération effectivement attribuée en contre-partie des apports.

De plus, le rapport est joint à un rapport spécial dans lequel le conseil d'administration expose d'une part, l'intérêt que représentent pour la société, tant les apports que l'augmentation de capital proposée et d'autre part, les raisons pour lesquelles éventuellement il s'écarte des conclusions du rapport du reviseur.

La question des apports en nature a fait l'objet de nombreuses questions de la part du rapporteur sur lesquelles le représentant du Ministre est revenu plus loin dans la discussion.

Ensuite, l'exposé porte sur la notion des émissions de titres donnant accès, à terme, à des titres de capital. A cet égard, le représentant du Ministre fait plusieurs remarques.

Tevens betreurt de vertegenwoordiger van de Minister dat in de rechtspraak van de hoven en rechtbanken met betrekking tot dit probleem geen uitvoerige toelichting wordt gegeven.

In elk geval kan worden opgemerkt dat de rechter moet oordelen over het belang van de vennootschap. Hij moet niet nagaan of de beslissing opportuun is. In de huidige stand van de rechtspraak is hij geen beroepsinstantie van de raad van bestuur. Hij evalueert veeleer in welke mate de beslissing duidelijk afwijkt van de algemeen geldende beoordeling. Het is slechts wanneer het foutief gedrag de grenzen van die beoordeling te buiten gaat, dat kan worden gesteld dat het belang van de maatschappij wordt geschaad, zelfs indien andere beslissingen geschikter waren geweest en nadeel hadden voorkomen.

Aangezien de wetgever geen definitie geeft van het begrip « belang van de vennootschap », wijst de vertegenwoordiger van de Minister op de belangrijkheid van het omstandig verslag waarin *in concreto* de beslissing van de raad of van de algemene vergadering ten opzichte van het belang van de vennootschap wordt gerechtvaardigd.

3.5. Aard van de inbrengen

De kapitaalverhoging waartoe is besloten door de algemene vergadering of door de raad van bestuur in het kader van het toegestane kapitaal, kan geschieden door geldelijke inbreng, inbreng in natura of zelfs door omzetting van reserves.

Wanneer het gaat om een inbreng in natura, stelt de revisor een verslag op waarin iedere inbreng in natura, alsook de toegepaste methoden van waardering zijn omschreven, en vermeldt hij de vergoedingen die werkelijk zijn toegekend als tegenwaarde van die inbrengen.

Overigens wordt dit verslag gevoegd bij een bijzonder verslag waarin de raad van bestuur enerzijds het belang verduidelijkt dat zowel de inbrengen als de voorgestelde kapitaalverhoging voor de vennootschap vertegenwoordigen en anderzijds de redenen verklaart waarom hij in voorkomend geval van de besluiten van het verslag van de revisor afwijkt.

Over de inbreng in natura worden talrijke vragen gesteld, waarop de vertegenwoordiger van de Minister tijdens de verdere bespreking nader is ingegaan.

Vervolgens maakt de vertegenwoordiger van de Minister een aantal opmerkingen over het begrip « uitgifte van effecten die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen. »

4. REMARQUES RELATIVES AUX EMISSIONS DE TITRES DONNANT ACCES A TERME A DES TITRES DE CAPITAL

4.1. Types de valeurs mobilières donnant accès à terme à des titres de capital

Durant ces dernières années, la législation et la pratique concernant les valeurs mobilières a considérablement évolué. Aux valeurs mobilières simples que sont les actions et obligations, sont venus s'ajouter d'autres instruments intéressants.

En effet, alors que les obligations simples ne procurent à leur détenteur qu'un intérêt et un remboursement en argent à l'échéance convenue, les valeurs mobilières composées offrent des avantages supplémentaires indéniables.

La pratique belge connaît essentiellement trois types de valeurs mobilières composées: les obligations convertibles, les obligations avec warrant et les certificats de conversion.

Il y a lieu d'examiner, dans un premier temps ces notions et ensuite d'examiner la problématique des augmentations de capital avec ce type d'instrument.

Le représentant du Ministre note que les obligations avec warrant et les warrants sont des constructions issues de la pratique. Le présent projet prévoit de les introduire dans notre droit positif.

a) Obligations convertibles

Les obligations convertibles sont des obligations qui peuvent être converties en actions de la société émettrice, dans des conditions et à des moments déterminés d'avance.

Ces obligations convertibles sont essentiellement des obligations; elles sont émises comme telles et conservent cette qualité tant qu'elles n'ont pas été converties. Mais leur convertibilité en actions en fait ainsi des actions en puissance.

Etant donné qu'elles peuvent être échangées contre des actions, leur détenteur pourra profiter d'une hausse éventuelle du cours de ces dernières qui serait engendrée par une amélioration des perspectives bénéficiaires de la société émettrice.

Pour la société émettrice, les obligations convertibles présentent l'avantage de pouvoir n'offrir qu'un taux légèrement inférieur à celui des obligations classiques en contre-partie des avantages de souscription qu'elles offrent à ses détenteurs.

4. OPMERKINGEN BETREFFENDE DE UITGIFTE VAN EFFECTEN DIE OP TERMIJN RECHT GEVEN OP EFFECTEN DIE HET KAPITAAL VERTEGENWOORDIGEN

4.1. Soorten roerende waarden die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen

De laatste jaren zijn de Belgische wetgeving en de praktijken inzake de roerende waarden aanzienlijk geëvolueerd. Naast de gewone roerende waarden, te weten de aandelen en obligaties, zijn er nog andere interessante instrumenten.

Terwijl de gewone obligaties aan de houder ervan slechts een rente en een terugbetaling in geld op de overeengekomen vervaldag opleveren, bieden de samengestelde roerende waarden ongetwijfeld bijkomende voordelen.

In de praktijk zijn in België hoofdzakelijk drie soorten samengestelde roerende waarden bekend: de converteerbare obligaties, de obligaties met warrant en de conversiecertificaten.

Vooreerst moeten die begrippen worden onderzocht. Daarna moet de problematiek op het stuk van de kapitaalverhogingen door middel van dergelijke instrumenten nader worden bekeken.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat de obligaties met warrant en de warrants uit de praktijk zijn geboren. Dit ontwerp beoogt een invoering in ons positief recht.

a) Converteerbare obligaties

De converteerbare obligaties zijn obligaties die onder voorwaarden en op tijdstippen, die vooraf zijn bepaald, kunnen worden geconvereerd in aandelen van de vennootschap die ze uitgeeft.

Die converteerbare obligaties zijn in de eerste plaats obligaties. Zij worden dan ook in die vorm uitgegeven en zij bewaren de hoedanigheid van obligatie zolang zij niet zijn geconverteerd. De converteerbaarheid van die obligaties maakt dat zij als toekomstig aandeel kunnen worden beschouwd.

Aangezien zij kunnen worden geruild tegen aandelen, kan de houder ervan voordeel halen uit een eventuele stijging van de koers van die aandelen als gevolg van een verbetering van de winstperspectieven van de emitterende vennootschap.

Aan de emitterende vennootschap bieden de converteerbare obligaties het voordeel dat zij aan de houders ervan een rente geven die iets lager is dan die van de klassieke obligaties, zulks als tegenprestatie voor de voordelen die zij bieden bij de inschrijving.

D'autre part, lorsqu'elles sont converties, la structure financière de la société s'en trouve améliorée et les actions émises l'auront finalement été à un prix supérieur à celui qui aurait pu être obtenu dans le cadre d'une émission classique d'actions qui aurait été réalisée au moment de l'emprunt.

Un membre fait référence à l'opération de la F.N. qui visait à émettre des obligations convertibles subordonnées avec droit de souscription.

Le membre indique que l'examen des diverses modalités d'appel au marché des capitaux a amené la F.N. à conclure que dans le contexte actuel, la formule de l'émission d'obligations convertibles était la mieux indiquée.

Le membre poursuit en citant les raisons du choix de l'instrument de l'émission d'un emprunt convertible subordonné avec droit de souscription.

En effet, la faible rentabilité de la société au cours des dernières années, fait que les conditions pour recourir à une augmentation de capital classique ne sont pas présentes actuellement.

La formule d'obligations convertibles, par contre, permet à un investisseur de devenir un actionnaire potentiel de notre société à un moment où historiquement le cours de l'action est particulièrement bas. En outre, dans la période séparant la souscription de la conversion éventuelle, l'investisseur se voit attribuer un rendement normal de son placement.

Il est, par ailleurs, proposé que l'emprunt soit subordonné, c'est-à-dire que, jusqu'à leur remboursement, les obligations non converties prennent rang immédiatement après l'ensemble du passif envers les tiers non subordonnés et envers les tiers subordonnés à parité de rang avec le passif déjà existant et qui se monte actuellement à 515 millions de francs.

Enfin, l'emprunt sera assorti de droits de souscription (warrants) à des actions ordinaires F.N.

Grâce à ces droits de souscription (warrants), les acquéreurs d'obligations convertibles disposeront, outre leur faculté de conversion, d'une seconde occasion de participer au capital de la société.

Ils bénéficieront du double avantage, d'une part, de pouvoir prendre leur décision d'investir en fonction de la connaissance qu'ils auront de l'évolution de la société au cours des prochaines années, et, d'autre part, d'accéder au capital de la F.N. à des conditions équivalentes à celles proposées dans le cadre de la conversion des obligations convertibles.

Du point de vue de l'entreprise, l'exercice des droits de souscription (warrants) par les porteurs de ceux-ci contribuera, grâce à un apport de fonds propres, à un renforcement souhaitable de sa structure financière.

Als gevolg van de conversie van die obligaties wordt de financiële structuur van de vennootschap verbeterd en zullen de aandelen ten slotte worden uitgegeven tegen een prijs die hoger ligt dan die welke verkregen had kunnen worden in het kader van een klassieke uitgifte van aandelen, verricht op het tijdstip van de lening.

Een lid haalt het voorbeeld aan van de F.N.-operatie: de uitgifte van achtergestelde converteerbare obligaties met warrant.

Het lid wijst erop dat F.N., uit het onderzoek van de verschillende mogelijkheden om een beroep te doen op de kapitaalmarkt, heeft besloten dat, in de huidige omstandigheden, de uitgifte van converteerbare obligaties de beste oplossing was.

Vervolgens somt het lid de redenen op waarom die onderneming gekozen heeft om een achtergestelde converteerbare lening met warrants uit te geven.

In de voorbije jaren heeft de onderneming immers weinig winst geboekt zodat zij ook niet kan voldoen aan de voorwaarden om tot een klassieke kapitaalverhoging over te gaan.

Via converteerbare obligaties daarentegen kan een investeerder een mogelijke aandeelhouder van de onderneming worden op een ogenblik waarop het aandeel zeer laag noteert. Daarenboven is het ook zo dat de investeerder een normaal rendement van zijn belegging haalt tussen het tijdstip van de inschrijving en dat van de eventuele conversie.

Voorts wordt voorgesteld met een achtergestelde lening te werken, wat betekent dat niet-geconverteerde obligaties tot aan hun terugbetaling onmiddellijk na het passief in zijn geheel komen te staan tegenover de niet-achtergestelde derden en tegenover de achtergestelde derden op gelijke voet met het reeds bestaande passief, dat momenteel 515 miljoen frank bedraagt.

Tot slot worden er bij de lening warrants gevoegd voor gewone F.N.-aandelen.

Via die warrants kunnen de kopers van converteerbare obligaties niet alleen hun effecten omzetten, doch krijgen zij ook een tweede kans om in het kapitaal van de vennootschap deel te nemen.

Zij genieten dus een dubbel voordeel: enerzijds kunnen zij beslissen te investeren op basis van hetgeen hun bekend is over de ontwikkeling van de vennootschap tijdens de volgende jaren en anderzijds kunnen zij deelnemen in het kapitaal van F.N. tegen nagenoeg dezelfde voorwaarden als die welke gelden voor de conversie van converteerbare obligaties.

Vanuit het oogpunt van de onderneming draagt de uitoefening van de inschrijvingsrechten (warrants) door de houders, via een inbreng van eigen middelen, bij tot een wenselijk geachte versteviging van haar financiële structuur.

b) Obligations avec warrant

Les obligations avec warrant sont des obligations ordinaires assorties d'un droit permettant de souscrire un nombre donné d'actions — ou d'obligations, selon le cas — à un prix déterminé, le prix d'exercice, pendant une période fixée à l'avance, la période d'exercice.

Les obligations avec warrant se composent de deux éléments distincts: l'obligation et le warrant qui est en fait un droit de souscription. Dans le premier cas, il s'agit d'un warrant-action, dans le second cas il s'agit d'un warrant-obligation.

Le porteur de ce titre peut, pendant la période d'exercice:

— soit conserver l'obligation, warrant attaché;

— soit exercer son droit en utilisant son warrant pour la souscription des actions (ou à des obligations);

— soit réaliser le warrant.

L'obligation avec warrant donnera lieu à trois cotisations distinctes:

— l'obligation avec warrant attaché (cum warrant);

— l'obligation nue, c'est-à-dire warrant détaché (ex-warrant);

— le warrant.

L'obligation avec warrant permet au détenteur de conserver sa qualité d'obligataire et de percevoir une rémunération fixe, tout en lui offrant la possibilité de réaliser une plus-value sur l'action sous-jacente en fonction de l'évolution du cours de l'action à laquelle se rapportent ses droits de souscription.

L'obligation avec warrant peut être émise avec un taux d'intérêt légèrement inférieur à celui des obligations classiques, vu les avantages que le nouvel instrument lui confère.

D'autre part étant donné que le prix d'exercice du warrant dépasse généralement le cours de l'action au moment de l'émission, le recours à des obligations avec warrant permettra que l'augmentation de capital éventuelle s'effectue à des conditions meilleures, pour la société émettrice, que celles qui auraient été appliquées au moment de l'émission.

b) Obligaties met warrant

De obligaties met warrant zijn gewone obligaties met een recht dat de mogelijkheid biedt naar gelang van het geval, in te schrijven op een bepaald aantal aandelen of obligaties tegen een vaste prijs, of tegen de prijs om gedurende een vooraf vastgelegde periode, nl. de periode van uitoefening, dit inschrijvingsrecht uit te oefenen.

De obligaties met warrant zijn samengesteld uit twee onderscheiden delen: de obligatie en de warrant, die feitelijk een inschrijvingsrecht is. In het eerste geval gaat het om een warrant-aandeel, in het tweede om een warrant-obligatie.

De houder van een dergelijk effect kan tijdens de periode van uitoefening:

— hetzij de obligatie en de eraan vastgehechte warrant houden;

— hetzij zijn recht uitoefenen door gebruik te maken van de warrant om op aandelen (of op obligaties) in te schrijven;

— hetzij de warrant te gelde maken.

De obligatie met warrant zal aanleiding geven tot drie verschillende noteringen:

— de obligatie met eraan verbonden warrant (cum warrant);

— de zuivere obligatie, dat wil zeggen zonder eraan verbonden warrant (ex warrant);

— de warrant.

De obligatie waaraan een warrant verbonden is, biedt de houder ervan de mogelijkheid zijn hoedanigheid van obligatiehouder te behouden en een vaste vergoeding te ontvangen, alsook een meerwaarde te krijgen op het onderliggend aandeel naar gelang van de evolutie van de notering van het aandeel waaraan de inschrijvingsrechten verbonden zijn.

Gelet op de voordelen die dit nieuwe instrument biedt, kan de obligatie met warrant worden uitgegeven tegen een rentevoet die iets onder die van de klassieke obligaties ligt.

Aangezien de prijs van uitoefening van de warrant over het algemeen de notering van het aandeel op het tijdstip van de uitgifte te boven gaat, zal het gebruik van obligaties met warrant ervoor zorgen dat een eventuele kapitaalverhoging voor de emitterende vennootschap onder betere voorwaarden plaatsvindt dan die welke op het tijdstip van de uitgifte normaal zouden zijn toegepast.

Ce type d'instrument fait l'objet soit d'émissions sur les marchés financiers belges, soit d'émissions sur les marchés financiers internationaux (il s'agit alors d'euro-émissions), soit sur les deux types de marchés.

Le représentant du Ministre fait remarquer que le marché des euro-émissions signifie que l'on recourt à la formule du syndicat qui, en fonction de l'opération, connaît quelques variantes. Soit on met sur pied un seul syndicat d'émission qui placera les actions ou obligations tant sur le marché domestique qu'à l'étranger, soit on fait appel à un syndicat pour le placement des actions à l'étranger avec des délimitations géographiques.

Un membre indique que l'euro-émission d'actions ou d'obligations soulèvera le problème du respect du droit de préférence en toute hypothèse. Il demande de citer un exemple.

A titre d'exemple, le représentant du Ministre cite un extrait d'un rapport spécial du conseil d'administration relatif à l'émission d'un emprunt obligataire avec droits de souscription (warrants) justifiant le recours au hors droit de préférence.

« ... Un appel de capitaux pouvait prendre place soit sur le marché national par l'émission d'actions avec droit de préférence, soit sur l'Euro-marché avec émissions de warrants.

Le choix entre les deux modes de recours à l'épargne publique

Dans le cas d'une émission d'actions avec droit de préférence, la pratique du marché veut que les actions soient émises avec une décote plus ou moins importante par rapport au cours de bourse.

Selon les habitudes du marché belge, cette décote est de l'ordre de 15 à 20 p.c. D'autre part, les actions nouvelles ont le droit de recevoir au prorata temporis le dividende attaché aux actions anciennes, dès leur émission.

En revanche, dans le cas d'une opération sur le marché international avec émission de warrants, il y a pour le groupe une double économie, et de surcroît un effet de levier.

En effet, il est d'usage dans ce cas de fixer le prix de souscription des actions nouvelles au-dessus du cours de bourse au moment de l'émission des warrants.

En l'espèce, s'il est vrai que les modalités de ceux-ci ne sont pas encore arrêtées, il est d'ores et déjà décidé que le prix d'exercice des warrants ne sera pas inférieur à la moyenne des premiers cours de l'action Petrofina au marché à terme de la Bourse de Bruxelles du 25 au 29 août 1986 inclus.

Si les conditions du marché le permettent, il pourra être fixé au-dessus de ce seuil.

Dit instrument wordt uitgegeven hetzij op de Belgische financiële markten, hetzij op de internationale financiële markten (waarbij het dan om Eurouitgiften gaat), hetzij op beide markten.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat de markt van de Eurouitgiften betekent dat een beroep wordt gedaan op een syndicaat dat, naargelang van de verrichting, enige varianten kent. Ofwel wordt één enkel emissiesyndicaat opgericht dat de aandelen of de obligaties zowel op de binnenlandse als op de buitenlandse markten brengt, ofwel wordt een beroep gedaan op een syndicaat voor de plaatsing van de aandelen in het buitenland, waarbij geografische beperkingen gelden.

Een lid wijst erop dat de Euro-emissie van aandelen of obligaties in ieder geval het probleem van de inachtneming van het voorkeurrecht aan de orde zal stellen. Hij vraagt dat een voorbeeld wordt gegeven.

Als voorbeeld citeert de vertegenwoordiger van de Minister een passage uit het bijzonder verslag van de raad van bestuur betreffende de uitgifte van een obligatielening met inschrijvingsrecht (warrant) waarbij de afwijking van het voorkeurrecht wordt gerechtvaardigd.

« ... Un appel de capitaux pouvait prendre place soit sur le marché national par l'émission d'actions avec droit de préférence, soit sur l'Euro-marché avec émissions de warrants.

Le choix entre les deux modes de recours à l'épargne publique

Dans le cas d'une émission d'actions avec droit de préférence, la pratique du marché veut que les actions soient émises avec une décote plus ou moins importante par rapport au cours de bourse.

Selon les habitudes du marché belge, cette décote est de l'ordre de 15 à 20 p.c. D'autre part, les actions nouvelles ont le droit de recevoir au prorata temporis le dividende attaché aux actions anciennes, dès leur émission.

En revanche, dans le cas d'une opération sur le marché international avec émission de warrants, il y a pour le groupe une double économie, et de surcroît un effet de levier.

En effet, il est d'usage dans ce cas de fixer le prix de souscription des actions nouvelles au-dessus du cours de bourse au moment de l'émission des warrants.

En l'espèce, s'il est vrai que les modalités de ceux-ci ne sont pas encore arrêtées, il est d'ores et déjà décidé que le prix d'exercice des warrants ne sera pas inférieur à la moyenne des premiers cours de l'action Petrofina au marché à terme de la Bourse de Bruxelles du 25 au 29 août 1986 inclus.

Si les conditions du marché le permettent, il pourra être fixé au-dessus de ce seuil.

La charge de la rémunération des actions souscrites par exercices des warrants sera donc nécessairement inférieure à celle qui grèverait une émission avec hors droit de préférence, puisque le prix de souscription contre warrant est sensiblement supérieur aux prix de souscription en cas de droit de préférence, d'autant qu'à la prime proprement dite s'ajoute l'économie en taux d'intérêt, acceptée par les obligataires en contrepartie de l'octroi en faveur des warrants.

Cette économie est un autre paramètre à prendre en considération. » (1)

Le même membre conclut qu'il est évident que ce type d'opération réponde à une logique de financement de l'entreprise et que la dérogation au droit de préférence est conforme à l'article 34*bis*.

c) Certificat de conversion

Le certificat de conversion en intérêt fixe, mais à la différence d'une obligation convertible, doit obligatoirement être converti en action au terme de la période de conversion.

4.2. **Augmentation de capital et droit de préférence dans le cadre de valeurs mobilières donnant accès à terme à des titres de capitaux**

Quelles sont les conditions de l'augmentation de capital et du droit de préférence lorsqu'une société recourt à l'émission de valeurs mobilières donnant accès, à terme, à des titres de capitaux ?

Le représentant du Ministre retient l'hypothèse d'émission de warrants.

Soit, le warrant est « sec », il n'est pas attaché à une obligation, il équivaut à un droit de souscription; soit le warrant est attaché à une obligation.

Les règles relatives aux augmentations de capital et aux dérogations au droit de préférence sont sensiblement les mêmes que celles prévues pour les émissions d'actions. Toutefois, il y a lieu de relever l'un ou l'autre point.

a) L'augmentation de capital est réalisée suite à une délibération de l'assemblée générale ou suite à une délibération du conseil, agissant dans le cadre du capital autorisé.

b) L'augmentation de capital est différée dans le temps. En effet, l'augmentation de capital sera réalisée effectivement au moment où le droit de souscription sera exercé.

(1) Extrait du rapport spécial du conseil d'administration relatif à l'émission d'un emprunt obligataire avec hors droit de souscription hors droit de préférence (Opération MAFINA B.V.)

La charge de la rémunération des actions souscrites par exercices des warrants sera donc nécessairement inférieure à celle qui grèverait une émission avec hors droit de préférence, puisque le prix de souscription contre warrant est sensiblement supérieur aux prix de souscription en cas de droit de préférence, d'autant qu'à la prime proprement dite s'ajoute l'économie en taux d'intérêt, acceptée par les obligataires en contrepartie de l'octroi en faveur des warrants.

Cette économie est un autre paramètre à prendre en considération. » (1)

Hetzelfde lid besluit dat het duidelijk is dat een dergelijke verrichting vanuit het oogpunt van de financiering van de onderneming aan een bepaalde logica moet beantwoorden en dat de afwijking van het voorkeurrecht in overeenstemming is met artikel 34*bis*.

c) Conversiecertificaat

Het conversiecertificaat levert een vaste rente op maar in tegenstelling tot de converteerbare obligatie moet zij na de conversieperiode verplicht in een aandeel worden geconverteerd.

4.2. **Kapitaalverhoging en voorkeurrecht in het kader van roerende waarden die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen**

Wat zijn de voorwaarden inzake kapitaalverhoging en voorkeurrecht wanneer een vennootschap roerende waarden uitgeeft die, op termijn, recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen ?

De vertegenwoordiger van de Minister behandelt het geval van een uitgifte van warrants.

Ofwel is de warrant « zuiver », dat wil zeggen dat hij niet verbonden is aan een obligatie en hij gelijkstaat met een inschrijvingsrecht, ofwel is de warrant verbonden aan een obligatie.

De bepalingen betreffende de kapitaalverhogingen en de afwijking van het voorkeurrecht zijn grotendeels identiek aan die waarin is voorzien voor de uitgifte van aandelen. Toch moeten er enige opmerkingen worden gemaakt.

a) De kapitaalverhoging geschiedt na een besluit van de algemene vergadering of na een besluit van de raad van bestuur die handelt in het kader van het toegestane kapitaal.

b) De kapitaalverhoging geschiedt niet onmiddellijk. Zij vindt werkelijk plaats op het tijdstip dat het inschrijvingsrecht wordt uitgeoefend.

(1) Passage uit het bijzonder verslag van de raad van bestuur betreffende de uitgifte van een obligatielening zonder inschrijvingsrecht of voorkeurrecht (Verrichting MAFINA B.V.)

c) Le droit de souscription peut s'exercer pendant une période maximale de 10 ans. L'exercice du droit de souscription emporte automatiquement, après la réalisation de certaines formalités, le constat de l'augmentation de capital.

d) Le recours au hors droit de préférence doit s'inscrire dans l'intérêt de la société. Très souvent, ce type d'instrument financier est émis sur les marchés internationaux et donc nécessite une suppression du droit de préférence.

Les émissions de titres donnant accès à terme à des titres de capital peuvent poser des problèmes au niveau du droit de préférence.

Dans la mesure où l'on estime que l'aspect patrimonial du droit de préférence doit être le plus assuré, il est important que les conditions d'émission n'entraînent pas de dilution patrimoniale. On entend par dilution patrimoniale les conditions de souscription et l'incidence de l'émission sur la répartition du bénéfice.

L'application de ce principe ne pose pas de problème particulier pour les augmentations de capital immédiates par émission de titres assimilables à des titres déjà en circulation et disposant de référence boursière. Les prix de souscription de ces titres de capital doivent être aussi proches que possible des cours de bourse.

Le représentant du Ministre indique que des difficultés, néanmoins, peuvent surgir dans le cadre des émissions de titres donnant accès différé au capital et notamment celles qui se réalisent dans le cadre du marché des euro-actions.

L'émission d'un droit de souscription (warrant) est en fait une augmentation de capital incertaine reportée dans le temps. C'est donc au stade du prix d'exercice des bons que doit normalement s'apprécier l'éventuelle dilution.

Dans la mesure où le prix d'exercice du droit de souscription est un prix « mobile », c'est-à-dire se rapprochant le plus possible du cours de bourse, rien ne s'oppose à ce que l'émission du droit de souscription soit opérée sans droit de préférence.

Le système du prix « mobile » n'est pas souvent appliqué sur l'euro-marché, puisque ce genre d'instrument donne accès, à prix fixe et pendant une certaine durée, à des titres représentatifs du capital, mais dont le prix du capital lui-même fluctue.

En effet, comme nous l'avons indiqué, la valeur du produit repose sur la différence qu'il peut exister entre le prix d'exercice auquel le porteur du droit pourra souscrire et le cours du titre qui pourra être sensiblement supérieur au prix d'exercice.

c) Het inschrijvingsrecht kan gedurende een periode van ten hoogste 10 jaar worden uitgeoefend. De uitoefening van het inschrijvingsrecht leidt automatisch, na vervulling van een aantal formaliteiten, tot de vaststelling van de kapitaalverhoging.

d) De opheffing van het voorkeurrecht moet geschieden met inachtneming van de belangen van de vennootschap. Vaak wordt een dergelijk financieel instrument uitgegeven op de internationale markten, wat een opheffing van het voorkeurrecht noodzakelijk maakt.

Zoals reeds is onderstreept, kunnen de uitgiften van effecten, die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen, problemen meebrengen op het gebied van het voorkeurrecht.

Aangezien vooral het vermogensaspect van het voorkeurrecht moet worden gewaarborgd, is het van belang dat de uitgiftevoorwaarden geen vermogensverlies meebrengen. Onder vermogensverlies wordt verstaan de inschrijvingsvoorwaarden en de weerslag van de uitgifte op de verdeling van de winsten.

De toepassing van dit beginsel brengt geen bijzondere problemen mee voor de rechtstreekse kapitaalverhogingen door uitgifte van effecten die kunnen worden gelijkgesteld met de effecten die reeds in omloop zijn en op de beurs worden genoteerd. De inschrijvingsprijs van die effecten moet zo dicht mogelijk bij die van de beurskoers liggen.

Volgens de vertegenwoordiger van de Minister kunnen er niettemin problemen ontstaan bij de uitgifte van effecten die op termijn recht geven op kapitaal, inzonderheid die welke binnen het raam van de markt van de euro-aandelen geschiedt.

De uitgifte van een warrant is feitelijk een onzekere en uitgestelde kapitaalverhoging. Bijgevolg moet het eventueel verlies worden ingeschat op het niveau van de uitoefeningsprijs van de warrants.

Aangezien de uitoefeningsprijs van het inschrijvingsrecht een « veranderlijke » prijs is, dat wil zeggen een prijs die zo dicht mogelijk aanleunt bij de beurskoers, belet niets dat de uitgifte van de warrant geschiedt zonder voorkeurrecht.

Het systeem van de « veranderlijke » prijs wordt niet vaak toegepast op de euro-markt, aangezien dergelijke instrumenten tegen een vaste prijs en gedurende een bepaalde periode recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen, maar waarvan de prijs van het kapitaal zelf schommelt.

Zoals reeds is aangegeven, is de waarde van het produkt gegrond op het verschil dat kan bestaan tussen de uitoefeningsprijs tegen welke de houder van de warrant kan inschrijven en de koers van het effect, die gevoelig hoger kan liggen dan de uitoefeningsprijs.

A l'occasion de ces émissions de titres, un membre affirme qu'il faut éviter que les conditions de souscription permettent à certains actionnaires d'entrer dans le capital d'une société de manière trop favorable.

Le représentant du Ministre est du même avis et précise qu'il est à craindre que tant pour les émissions purement financières que pour les émissions de protection (voir infra), on voie apparaître des dilutions patrimoniales.

Le conseil d'administration doit de toute façon fournir des éléments et indiquer les raisons qui justifient le prix d'émission et le prix d'exercice des bons.

Néanmoins, le représentant du Ministre, comme on le verra plus loin dans la discussion, précise que le projet de loi tend à renforcer certains aspects de la réglementation.

Le représentant du Ministre donne une analyse systématique de certaines législations étrangères: française, britannique, hollandaise et allemande.

La suite du rapport donne de manière synthétique l'exposé du représentant du Ministre relatif à ces législations précitées.

Dans cet exposé, il fait notamment référence à la position de la Commission des opérations de Bourse (C.O.B.) (France) en ce qui concerne la problématique envisagée dans cette partie de la discussion.

D'autre part, il est fait référence à un cas d'une société française qui a permis à la Commission de se pencher sur un cas pratique.

Dans cet exposé, il fait enfin à chaque fois référence à l'incidence des O.P.A. sur certaines règles du droit des sociétés.

Le représentant du ministre a indiqué que le but de cet exposé est notamment de faire le point sur les législations étrangères qui ont servi de référence pour élaborer le projet de loi.

5. AUGMENTATION DE CAPITAL ET SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE EN DROIT FRANÇAIS

5.1. **Compétence de décision en matière d'augmentation de capital**

a) L'article 180 de la loi française sur les sociétés commerciales stipule que le pouvoir de décider l'augmentation de capital appartient exclusivement à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires sur rapport du conseil d'administration donnant toutes les indications utiles sur les motifs de l'augmentation ainsi que sur la marche des affaires sociales. La majorité renforcée des deux tiers est nécessaire pour réaliser l'opération.

Bij de uitgifte van effecten moet worden voorkomen, aldus een lid, dat de inschrijvingsvoorwaarden aan bepaalde aandeelhouders de mogelijkheid bieden om een deel van het kapitaal van een vennootschap te verkrijgen tegen al te gunstige voorwaarden.

De vertegenwoordiger van de Minister is het daarmee eens en verklaart dat ervoor moet worden gevreesd dat zowel met betrekking tot de zuiver financiële uitgiften als tot de beschermingsuitgiften (zie infra) vermogensverlies ontstaat.

De raad van bestuur moet in elk geval bewijzen aanvoeren en de redenen aangeven tot rechtvaardiging van de uitgifteprijs en de uitoefeningsprijs van de warrants.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat het regeringsontwerp een aantal aspecten van de huidige regeling versterkt. Dat zal trouwens duidelijk worden bij de verdere bespreking.

De vertegenwoordiger van de Minister maakt dan een systematische analyse van sommige buitenlandse wetgevingen: de Franse, de Britse, de Nederlandse en de Duitse.

Verder in dit verslag staat een synthese van de uiteenzetting van de vertegenwoordiger van de Minister betreffende de voormelde wetgevingen.

In dit uiteenzetting verwijst hij met name naar de positie van de «Commission des opérations de Bourse» (Frankrijk) wat betreft de problematiek die in dit deel van de bespreking aan bod komt.

Voorts wordt er verwezen naar het geval van een Franse vennootschap die de Commissie in staat heeft gesteld zich over een geval uit de praktijk te buigen.

In die uiteenzetting verwijst hij telkens naar de weerslag van een openbaar overnamebod op sommige regels van het vennootschapsrecht.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat het doel van de uiteenzetting erin bestaat een overzicht te geven van de buitenlandse wetgevingen die als referentiepunt hebben gediend bij het opstellen van het regeringsontwerp.

5. KAPITAALVERHOGING EN OPHEFFING VAN HET VOORKEURRECHT IN HET FRANS RECHT

5.1. **Beslissingsbevoegdheid inzake kapitaalverhoging**

a) Artikel 180 van de Franse wet op de handelsvennootschappen bepaalt dat de bevoegdheid om tot een kapitaalverhoging te besluiten, uitsluitend toekomt aan de buitengewone algemene vergadering van de aandeelhouders op grond van het verslag van de raad van bestuur waarin alle nuttige aanwijzingen worden verstrekt betreffende de redenen van de verhoging en de gang van zaken in de vennootschap. Een twee derde meerderheid is nodig om de verrichting uit te voeren.

b) L'alinéa 3 de l'article 180 prévoit que l'assemblée générale peut déléguer au conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation du capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts. L'article 181 prévoit que la délégation opère pour cinq ans.

c) L'article 183 de la loi précitée indique que les actions comportent un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital.

5.2. **Suppression du droit de préférence**

a) L'article 186 de la loi sur les sociétés commerciales introduit par la loi du 14 décembre 1985 prévoit que l'assemblée peut supprimer le droit préférentiel de souscription aux conditions suivantes:

1° le rapport du conseil à l'assemblée indique le montant maximal et les motifs de l'augmentation ainsi que les motifs de la suppression du droit préférentiel de souscription;

2° le rapport indique l'incidence de l'augmentation avec dérogation, sur la situation de l'actionnaire et ce, au niveau de sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres;

3° le rapport justifie le prix d'émission et les modalités de sa détermination;

4° le commissaire aux comptes donne son avis sur la proposition de suppression du droit préférentiel, sur les éléments de calcul du prix d'émission et sur leur justification.

b) Trois hypothèses d'augmentation avec dérogation au droit de préférence sont visées par la loi:

1° les actions nouvelles confèrent à leurs titulaires les mêmes droits que les actions anciennes:

— l'émission est réalisée dans un délai de trois ans;

— pour les sociétés cotées, le prix d'émission est au moins égal à la moyenne des cours précédant le jour de l'émission;

— pour les sociétés non cotées, le prix d'émission est fixé en fonction soit du dernier bilan, soit d'un prix fixé par expert. Il y a une faculté de révision de ces éléments si l'émission n'a pas été réalisée lors de l'assemblée suivante;

2° les actions nouvelles ne confèrent pas à leurs titulaires les mêmes droits que les anciennes:

— l'émission est réalisée dans un délai de deux ans;

b) Artikel 180, derde lid, bepaalt dat de algemene vergadering aan de raad van bestuur de bevoegdheden kan delegeren die nodig zijn om de kapitaalverhoging in één of meer keren uit te voeren, de modaliteiten ervan vast te stellen, de verwezenlijking van de verhoging vast te stellen en over te gaan tot de overeenkomstige wijziging van de statuten. Artikel 181 bepaalt dat die delegatie vijf jaar geldig is.

c) Artikel 183 van voornoemde wet bepaalt dat de aandelen een voorkeurrecht hebben bij de inschrijving naar aanleiding van kapitaalverhogingen.

5.2. **Opheffing van het voorkeurrecht**

a) Artikel 186 van de wet op de handelsvennootschappen, ingevoegd bij de wet van 14 december 1985, bepaalt dat de algemene vergadering onder de volgende voorwaarden het voorkeurrecht kan opheffen:

1° het verslag van de raad van bestuur aan de algemene vergadering vermeldt het maximumbedrag, de redenen van de verhoging, alsook de redenen voor de opheffing van het voorkeurrecht;

2° het verslag maakt gewag van de weerslag die de kapitaalverhoging met een dergelijke afwijking heeft op de situatie van de aandeelhouder met betrekking tot zijn aandeel in de winst en de toestand van het eigen kapitaal;

3° het verslag rechtvaardigt de uitgifteprijs en de wijze waarop die is vastgesteld;

4° de «commissaire aux comptes» geeft zijn advies over het voorstel tot opheffing van het voorkeurrecht, over de elementen voor de berekening van de uitgifteprijs en over de rechtvaardiging ervan.

b) Drie gevallen van verhoging met een afwijking op het stuk van het voorkeurrecht worden geregeld door de wet:

1° de nieuwe aandelen verlenen aan de houders ervan dezelfde rechten als de oude aandelen:

— de uitgifte wordt verwezenlijkt binnen een termijn van drie jaar;

— voor de ter beurze genoteerde vennootschappen is de uitgifteprijs ten minste gelijk aan het gemiddelde van de verschillende koersen op de dag voorafgaand aan de uitgifte;

— voor de niet ter beurze genoteerde vennootschappen wordt de uitgifteprijs bepaald op grond van de laatste balans of vastgelegd door een deskundige. Het is mogelijk die elementen te herzien indien de uitgifte niet is verwezenlijkt vóór de volgende algemene vergadering;

2° de nieuwe aandelen verlenen aan de houders ervan niet dezelfde rechten als de oude aandelen:

— de uitgifte wordt verwezenlijkt binnen een termijn van twee jaar;

— le prix d'émission est fixé par l'assemblée générale;

3° les actions nouvelles sont réservées à une ou plusieurs personnes dénommées:

— l'émission doit être réalisée dans un délai de deux ans;

— le prix d'émission est fixé par l'assemblée générale;

— les bénéficiaires de cette disposition ne peuvent prendre part au vote.

c) En résumé, on peut indiquer que la suppression du droit de préférence s'opère dans un cadre relativement précis:

— l'assemblée générale doit recevoir des dirigeants sociaux et des commissaires aux comptes des explications et justifications spéciales sur l'opération, les modalités de fixation du prix et le cas échéant l'identité des souscripteurs; l'incidence de l'opération sur la situation des autres actionnaires doit être indiquée;

— la durée des autorisations d'émissions délivrées par l'assemblée générale est plus courte que pour les opérations avec droit préférentiel; selon les cas, la référence boursière est imposée;

— le prix de souscription ne peut être inférieur à un montant fixé par la loi, ces prix devant être, pour les émissions ouvertes au public de titres assimilables à des titres déjà cotés, voisin du cours de bourse de ces derniers;

— en fait, l'assemblée générale, en droit français exerce un plus grand contrôle sur les différents paramètres qui président les opérations d'augmentation qu'en droit belge.

5.3. Observations de la Commission des opérations de bourse (C.O.B.) sur les dérogations au droit de préférence

La Commission des opérations de bourse, autorité de contrôle des marchés financiers en France, a fait toute une série de remarques et de commentaires à l'occasion des procédures d'émission de titres donnant accès au capital et ayant recours à la suppression du droit de préférence.

Un membre demande des précisions sur la position de la C.O.B. Le représentant du Ministre poursuit son exposé.

Observations importantes de la C.O.B.

a) Le principe fondamental, indique la C.O.B., est que toutes les émissions de titres donnant accès,

— de uitgifteprijs wordt vastgesteld door de algemene vergadering;

3° de nieuwe aandelen zijn uitsluitend bestemd voor een of meer met naam genoemde personen:

— de uitgifte moet worden verwezenlijkt binnen een termijn van twee jaar;

— de uitgifteprijs wordt vastgesteld door de algemene vergadering;

— zij die het voordeel van deze bepaling genieten, kunnen niet aan de stemming deelnemen.

c) Samengevat kan worden gesteld dat de opheffing van het voorkeurrecht binnen vrij nauwkeurig omschreven grenzen geschiedt:

— de bestuurders van de vennootschap en de « commissaires aux comptes » moeten aan de algemene vergadering een uitleg en een rechtvaardiging geven betreffende de verrichting, de wijze waarop de prijs wordt bepaald en, in voorkomend geval, de identiteit van de inschrijvers. De weerslag van de verrichting op de situatie van de andere aandeelhouders moet eveneens worden vermeld;

— de duur van de door de algemene vergadering verstekte machtiging tot uitgifte is korter dan bij de verrichtingen met voorkeurrecht. Naargelang van het geval kan de verplichting worden opgelegd dat men zich moet richten naar de beursprijs;

— de inschrijvingsprijs kan niet minder bedragen dan een bij de wet bepaald bedrag, aangezien de prijs voor openbare uitgiften van effecten die gelijk kunnen worden gesteld met reeds ter beurze genoteerde effecten, moeten aanleunen bij de beursprijs van die laatste effecten;

— feitelijk oefent de algemene vergadering volgens het Franse recht meer toezicht uit op de verschillende parameters die de verrichtingen to kapitaalverhoging regelen dan volgens het Belgisch recht.

5.3. Opmerkingen van de « Commission des opérations de bourse » (C.O.B.) op de afwijkingen van het voorkeurrecht

De « Commission des opérations de bourse », de controleautoriteit van de financiële markten in Frankrijk, heeft een reeks opmerkingen gemaakt op en commentaar geleverd bij de procedures voor de uitgifte van effecten die het kapitaal vertegenwoordigen en waarbij het voorkeurrecht wordt opgeheven.

Een lid vraagt uitleg over het standpunt van de « C.O.B. » De vertegenwoordiger van de Minister vervolgt zijn uiteenzetting.

Belangrijkste opmerkingen van de « C.O.B. »

a) Volgens de « C.O.B. » bestaat het hoofdbeginsel erin dat alle uitgiften van effecten die rechtstreeks

immédiatement ou à terme, à des droits dans le capital social doivent le plus possible conférer aux actionnaires un droit préférentiel de souscription.

Les actionnaires peuvent néanmoins renoncer à ce droit en assemblée générale extraordinaire selon les conditions précitées, à savoir:

— l'assemblée générale doit justifier la fixation du prix et le principe de la dérogation; la dilution doit être indiquée;

— pour les sociétés cotées, le prix de souscription devra être voisin du cours de bourse;

— la durée des autorisations est raccourcie.

b) Le respect du principe du droit préférentiel peut se heurter à trois types de problèmes:

— les nouveaux titres permettant un accès différé au capital (par exemple warrant-action) ne sont intéressants pour leurs porteurs que si ces derniers peuvent obtenir leur valorisation par rapport à l'évolution des cours des titres auxquels ils donnent accès; dès lors, le prix de souscription sera souvent inférieur au cours de bourse;

— la procédure boursière du droit préférentiel est souvent difficilement compatible avec les habitudes du marché primaire international. Les euro-émissions cadrent mal avec le respect du droit préférentiel dans la mesure où l'émission s'adresse aux investisseurs internationaux;

— d'autre part, la C.O.B. fait le constat que l'émission par capital autorisé de titres permettant un accès différé au capital peut conduire la société à une protection rigide dans la mesure où ce type de procédure permet de mobiliser à bref délai des capitaux propres en vue de diluer les participations des autres actionnaires.

c) Dans ses observations et ses réponses relatives à ce type de problématique, la C.O.B. fait une double distinction quant au type d'émissions. D'une part, il y a les émissions ouvertes au public, d'autre part il y a les émissions réservées à des personnes dénommées.

Emissions ouvertes au public avec dérogation au droit de préférence

Il s'agit des opérations se situant sur l'euro-marché.

Les émissions de titres donnant accès, immédiatement (actions) ou à terme (warrant-action) (warrant-obligation) à des titres de capital réalisés dans le public devraient:

of op termijn recht geven op een deel van het maatschappelijk kapitaal, zoveel mogelijk aan de aandeelhouders een voorkeurrecht moeten verlenen.

De aandeelhouders kunnen evenwel in een buitengewone algemene vergadering afzien van dit recht onder de volgende voorwaarden:

— de algemene vergadering moet de bepaling van de prijs en de afwijking rechtvaardigen; het vermogensverlies moet worden vermeld;

— voor de ter beurze genoteerde vennootschappen moet de inschrijvingsprijs bijna gelijk zijn aan de beursprijs;

— de duur van de machtigingen wordt ingekort.

b) De inachtneming van het beginsel van het voorkeurrecht kan drie soorten problemen doen rijzen:

— de nieuwe effecten die op termijn recht geven op kapitaal (bijvoorbeeld warrant-aandeel) zijn voor de houders ervan slechts interessant indien zij de valorisatie ervan in vergelijking met de koersen van de effecten waarop zij recht geven, kunnen verkrijgen. De inschrijvingsprijs zal dan ook vaak onder de beursprijs liggen;

— de ter beurze aangewende procedure betreffende het voorkeurrecht is vaak moeilijk verenigbaar met de gewoonte van de primaire internationale markt. De Euro-uitgiften gaan moeilijk samen met de inachtneming van het voorkeurrecht, aangezien die uitgifte zich richt tot internationale investeerders;

— tevens stelt de « C.O.B. » vast dat de uitgifte, door middel van toegestaan kapitaal, van effecten die op termijn recht geven op het kapitaal, ertoe kan leiden dat de vennootschap zich op een al te strakke wijze beschermt, aangezien het met een dergelijke procedure mogelijk is op korte termijn middelen aan te trekken en hiermee het eigen kapitaal te verhogen teneinde de deelneming van andere aandeelhouders te « verdunnen ».

c) In zijn opmerkingen en antwoorden in verband met deze problematiek maakt de « C.O.B. » een onderscheid tussen de soorten uitgiften. Enerzijds zijn er de openbare uitgiften, anderzijds de uitgiften uitsluitend bestemd voor bepaalde, met naam genoemde personen.

Openbare uitgiften met afwijking van het voorkeurrecht

Het gaat om verrichtingen die op de Euromarkt plaatsvinden.

De openbare uitgiften van effecten die onmiddellijk (aandelen) of op termijn (warrant-aandelen en warrant-obligaties) recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen, moeten aan de volgende voorwaarden voldoen:

1° soit prévoir des prix de souscription de titres de capital calculés de manière à être en toutes circonstances aussi proches que possible des cours des titres auxquels ils sont assimilables. Les dirigeants doivent de toute façon s'efforcer de donner dans le prospectus des éléments previsionnels sur la société et indiquer, de manière complète, les raisons qui justifient le choix du prix d'émission retenu pour les bons, et au prix d'exercice des bons. Il s'agit là d'une lecture attentive de l'article 186;

2° soit, lorsque les circonstances le justifient, proposer aux actionnaires anciens, des mesures propres à leur assurer une faculté d'accès à ces émissions dans des conditions comparables à celles offertes aux tiers. Ces mesures propres seraient notamment l'instauration d'un délai de priorité.

Cette mesure ne doit pas être considérée comme un substitut au droit préférentiel de souscription. Elle permet seulement d'offrir aux actionnaires qui le souhaitent la faculté de souscrire aux titres nouveaux, ceux qui ne se sont pas manifestés à l'issue du délai de priorité étant présumés vouloir laisser à des apporteurs externes la charge et les avantages de la souscription des titres restants, le délai de priorité peut être extrêmement bref et cadrer avec les procédures d'euro-émissions.

Emissions réservées à des personnes dénommées

Il s'agit d'opérations soit visant à faire entrer un tiers dans la société, soit visant à conforter la position de contrôle des actionnaires stables.

Ce type d'émissions réservées à des bénéficiaires dénommés devraient notamment:

1° être réalisées au profit de personnes dont l'identité est connue à la date de l'assemblée;

2° être justifiées par l'intérêt de la société, explicité lors de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur le projet d'émission.

Normalement, dans le cadre de sociétés cotées, elles devraient conduire à une émission au cours de bourse.

Cependant dans le cas où la suppression du droit de préférence est justifié pour élargir l'actionnariat, l'assemblée devrait d'une part, connaître les raisons de la réservation des titres et d'autre part, le prix de souscription devrait être justifié par la contrepartie de l'avantage réel tiré par la société de l'introduction « d'un tiers » dans le capital par rapport à l'avantage qui leur est consenti au niveau du prix;

1° ofwel moet de inschrijvingsprijs van de effecten die recht geven op kapitaal op zodanige wijze worden berekend dat zij in alle omstandigheden zo dicht mogelijk aanleunen tegen de koers van de effecten waarmee zij kunnen worden gelijkgesteld. De bestuurders van de vennootschap moeten in elk geval in de prospectus de vooruitzichten van de vennootschap vermelden en op volledige wijze de redenen aangeven die de uitgifteprijs van de warrants rechtvaardigen en de uitoefeningsprijs ervan rechtvaardigen. Dat volgt uit een aandachtige lezing van artikel 186;

2° ofwel, indien de omstandigheden zulks rechtvaardigen, moeten aan de oude aandeelhouders maatregelen worden voorgesteld die hun de mogelijkheid bieden onder voorwaarden vergelijkbaar met die aangeboden aan derden, deel te hebben aan die uitgifte. Die maatregel kunnen onder meer bestaan in de instelling van een termijn van voorrang.

Die maatregel mag niet worden beschouwd als een vervanging van het voorkeurrecht. Hij biedt alleen aan de aandeelhouders die zulks wensen de mogelijkheid op nieuwe effecten in te schrijven, waarbij wordt verondersteld dat degenen die tijdens de voorrangstermijn niet zijn opgetreden, aan vreemde inbrengers de last en de voordelen van de inschrijving op de overblijvende effecten wensen te laten. De voorrangstermijn kan zeer kort zijn en passen in het kader van de procedures inzake Euro-uitgiften.

Uitgiften uitsluitend bestemd voor met naam genoemde personen

Het gaat om verrichtingen die erop zijn gericht ofwel een derde in de vennootschap binnen te brengen, ofwel de controlepositie van de vaste aandeelhouders te versterken.

Dergelijke uitgiften moeten inzonderheid:

1° worden verwezenlijkt ten voordele van personen van wie de identiteit op de dag van de algemene vergadering is bekend;

2° gerechtvaardigd zijn door het belang van de vennootschap, dat moet worden uiteengezet tijdens de algemene vergadering die zich over het voorstel tot uitgifte moet uitspreken duidelijk.

Met betrekking tot ter beurze genoteerde vennootschappen moeten zij normaal gezien leiden tot een uitgifte tegen de beursprijs.

In het geval evenwel waarin de opheffing van het voorkeurrecht gerechtvaardigd is voor de uitbreiding van het aandeelhouderschap, moet de algemene vergadering de redenen voor de reservering van de effecten kennen en moet de inschrijvingsprijs gerechtvaardigd zijn door de tegenwaarde van het werkelijke voordeel dat de vennootschap haalt uit het binnenbrengen van een « derde » in het kapitaal vergeleken met het voordeel dat hem wordt toegekend op het stuk van de prijs;

3° respecter le principe de l'indépendance réelle des bénéficiaires de titres de manière qu'ils soient en mesure d'apprécier librement par rapport à la société et à ses dirigeants, l'usage qu'ils peuvent faire à tout moment des titres qui leur sont attribués.

Conclusion de la C.O.B.

En conclusion, la C.O.B. « indique que lors de ces opérations, les dirigeants sociaux devraient s'abstenir de rechercher par les opérations réalisées par la société qu'ils ont en charge de diriger ou d'administrer des avantages personnels ou de promouvoir des mécanismes qui ont pour effet de conforter artificiellement leur position personnelle à la tête de la société; c'est pourquoi la Commission ne peut que recommander aux dirigeants sociaux de faire preuve de réserve dans l'utilisation de ces procédures, ce qui devrait se traduire par une limitation du montant des émissions ainsi réalisées à des fractions raisonnables du capital social et par la garantie donnée au public que les porteurs de ces titres sont totalement libres de leur décision sur l'exercice des bons de souscription ou de leur éventuelle cession ». (1)

5.4. **Exemple de suppression du droit de préférence : le cas B.S.N.**

a) En 1986, l'assemblée générale du groupe B.S.N., premier groupe alimentaire français, a décidé une émission d'obligations à bons de souscription d'actions réservées à la société « Gemofim », société financière constituée par des banques et institutions financières importantes avec lesquelles B.S.N. « entretient des relations anciennes et confiantes ». (2)

b) Les conditions sont les suivantes :

— montant de l'emprunt : 120 millions de francs français;

— nombre de droits de souscription : 1 200 000;

— prix d'exercice : 100 p.c. du cours coté la veille (avec correctif en cas de hausse anormalement élevée);

— renonciation au droit de préférence : au profit de Gemofim;

— rapport justificatif du conseil;

— rapport des Commissaires;

— potentiel : ± 23 p.c. du capital élargi.

(1) 20e rapport de la C.O.B., Paris 1987.

(2) Rapport du Conseil à l'assemblée générale du groupe B.S.N., 18 décembre 1986.

3° het beginsel in acht nemen van de werkelijke onafhankelijkheid van de rechthebbenden op effecten, zodat zij zonder inmenging van de vennootschap en haar bestuurders kunnen beslissen over het gebruik dat zij op ieder tijdstip kunnen maken van de hun toegekende effecten.

Besluit van de « C.O.B. »

Tot slot stelt de « C.O.B. » dat de bestuurders geen persoonlijk voordeel mogen nastreven wanneer de vennootschap waarvan zij de leiding of het bestuur hebben, een dergelijke verrichting verwezenlijkt, noch mechanismen mogen bevorderen die hun positie aan het hoofd van de vennootschap op kunstmatige wijze verstevigen. Daarom geeft de « C.O.B. » aan de bestuurders van vennootschappen de raad om blijk te geven van gereserveerdheid bij het gebruik van die procedures, wat tot uiting zou moeten komen in een beperking van het bedrag van de aldus verwezenlijkte uitgifte tot redelijke delen van het maatschappelijk kapitaal en door de waarborg aan het publiek dat de houders van dergelijke effecten volledig vrij beslissen over de uitoefening van hun warrants of over hun eventuele overdracht. (1)

5.4. **Voorbeeld van opheffing van het voorkeurrecht : het geval B.S.N.**

a) In 1986 heeft de algemene vergadering van de groep B.S.N., de belangrijkste groep in de Franse voedingssector, besloten tot de uitgifte van obligaties met warrants op aandelen, uitsluitend bestemd voor de vennootschap « Gemofim », een financiële holding opgericht door belangrijke banken en financiële instellingen waarmee B.S.N. oude en vertrouwelijke betrekkingen onderhoudt. (2)

b) Daarbij gelden de volgende voorwaarden :

— bedrag van de lening : 120 000 000 miljoen Franse frank;

— aantal warrants : 1 200 000;

— uitoefeningsprijs : 100 pct. van de beursnotering van de voorafgaande dag (eventueel gecorrigeerd in geval van een abnormaal hoge stijging);

— afzien van het voorkeurrecht ten voordele van Gemofim;

— verslag van de raad van bestuur waarin de verrichting wordt gerechtvaardigd;

— verslag van de commissarissen;

— potentieel : ongeveer 23 pct. van het verhoogde kapitaal.

(1) 20ste verslag van de « C.O.B. », Parijs 1987.

(2) Verslag van de Raad van de algemene vergadering van de groep B.S.N., 18 december 1986.

c) L'émission constitue une opération visant à protéger le capital en cas de menace de prise de contrôle.

L'émission est réalisée par l'assemblée générale de B.S.N.

L'émission est réservée à un tiers. En ce qui concerne le prix d'exercice, le prix de bourse est une référence obligée.

Les rapports prévus concernant la suppression du droit de préférence sont très succints, contrairement aux prescrits légaux, en ce qui concerne notamment l'incidence patrimoniale de l'émission sur les actionnaires ne pouvant souscrire.

D'autre part B.S.N n'aurait pas suivi l'observation de la C.O.B. relative à l'indépendance des porteurs de droits de souscription. En effet, en vue d'assurer le bon fonctionnement du dispositif, B.S.N., indique le rapport, aura en cas de cession des bons de souscription par Gemofim, un droit d'agrément des cessionnaires.

6. INCIDENCE D'UNE OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SUR L'UTILISATION DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL COMME MOYEN DE DEFENSE EN DROIT FRANÇAIS

6.1. Position des autorités françaises de contrôle

La Commission des Opérations de Bourse dans sa décision générale du 25 juillet 1978, partiellement modifiée par le règlement du 13 mars 1986, fait un ensemble de recommandations aux dirigeants des sociétés cibles.

Ainsi, la Commission indique que « les dirigeants des sociétés concernées, en particulier ceux de la société dont les actions font l'objet de l'offre, doivent être très attentifs aux responsabilités qu'ils ont, après le déclenchement d'une offre publique, envers les actionnaires pour l'usage des biens sociaux et envers le public en général ».

Dès lors qu'une offre a été rendue publique, les dirigeants doivent faire preuve d'une prudence particulière dans leurs déclarations. Les opérations qu'ils font en bourse pour le compte de leur société et tous les actes de disposition et de crédit ou de biens sociaux.

c) De uitgifte is een verrichting die erop is gericht het kapitaal te beschermen wanneer de dreiging bestaat dat de controle op de vennootschap wordt overgenomen.

De uitgifte wordt verwezenlijkt door de algemene vergadering van B.S.N.

De uitgifte is uitsluitend bestemd voor een derde. De uitoefeningsprijs is verplicht gericht naar de beursprijs.

De verslagen waarin is voorzien met betrekking tot de opheffing van het voorkeurrecht zijn zeer beknopt in tegenstelling tot de wettelijke voorschriften, zulks onder meer met betrekking tot de weerslag van de uitgifte op het vermogen van de aandeelhouders die niet op de uitgifte kunnen inschrijven.

Ook zou B.S.N. de opmerking van de « C.O.B. » betreffende de onafhankelijkheid van de houders van warrants niet hebben gevolgd. Teneinde de goede werking van dit instrument te waarborgen, bezit B.S.N. volgens het verslag, in geval van overdracht van de warrants door Gemofin over een goedkeuringsclausule vanwege de overdragers.

6. WEERSLAG VAN EEN OPENBAAR OVERNAMEBOD OP HET GEBRUIK VAN DE KAPITAALVERHOGING ALS BESCHERMINGSMIDDEL IN HET FRANS RECHT

6.1. Standpunt van de Franse controle-instanties

De « Commission des Opérations de Bourse » heeft in haar algemeen besluit van 25 juli 1978, gedeeltelijk gewijzigd door de regeling van 13 maart 1986, een geheel van richtlijnen opgesteld ten behoeve van de bestuurders van vennootschappen waarop een O.O.B. is uitgebracht.

Zo stelt de Commissie dat de bestuurders van de betrokken vennootschappen, vooral die van de vennootschap waarvan de aandelen het doel zijn van het bod, zich ten zeerste bewust moeten zijn van de verantwoordelijkheid die zij na het uitbrengen van een O.O.B. hebben ten opzichte van de aandeelhouders inzake het gebruik van de goederen van de vennootschap en ten opzichte van het publiek in het algemeen.

Zodra een bod openbaar is gemaakt, moeten de bestuurders blijk geven van een grote omzichtigheid in hun verklaringen, bij de verrichtingen die zij ter beurze uitvoeren voor rekening van hun vennootschap, alsook met betrekking tot alle daden van beschikking inzake het krediet of goederen van de vennootschap.

6.2. Les conventions de défense

Néanmoins, il y a lieu d'examiner le statut des conventions conclues entre des actionnaires majoritaires, avant l'initiation d'une offre publique d'acquisition.

L'arrêté du 13 mars 1986 portant réglementation des offres publiques d'acquisition prévoit en son point B.4. que : « les notes d'information des sociétés initiatrices et visées indiquent les accords existant à la connaissance des conseils d'administration respectifs sur les titres de la société visée, lorsqu'ils peuvent avoir une incidence sur l'issue de l'opération (notamment engagement d'achat ou de vente, convention s'analysant comme une vente à reméré) ».

6.3. Jurisprudence récente

La jurisprudence récente valide, sur base notamment du texte de la C.O.B précité, toutes les conventions passées entre les actionnaires d'une société cible, pour peu que celles-ci aient été conclues avant le déclenchement d'une procédure d'O.P.A.

C'est ainsi que par deux fois le Tribunal de commerce de Paris reconnaît dans une ordonnance du 26 mars que la réglementation des offres publiques n'était pas contraire et ne faisait pas obstacle à l'exécution des conventions passées avant le lancement dés offres entre actionnaires privés et que l'initiation d'une O.P.A., puis la survenance d'une O.P.A. concurrente n'affectait pas la validité d'engagements irrévocables antérieurs au déclenchement de ces procédures (1).

6.4. Doctrine française

La doctrine française a estimé que l'émission de capitaux différés était valable, en cas d'O.P.A., pour peu que l'opération ait été conclue avant toute offre.

A ce propos, Raymonde Vatinet écrit : « *La formule la plus ancienne est celle des obligations convertibles en actions dont les titulaires deviendront actionnaires dans les conditions prévues par le contrat d'émission à une époque déterminée ou à tout moment. Sous*

(1) Ordonnance de référé du Président du Tribunal de commerce de Paris du 19 mars 1986, maintenue en appel par arrêt de la 1re chambre A de la cour de Paris, le 26 mars 1986, V. sur cette décision, Rev. sociétés 1986.613, note J.-J. Daigre; Trib. com. de Paris, 28 juillet 1986, Gaz. Pal. 1986.2.687, note J.-P. Marchi; D. 1987, Somm. 305, obs. M. Vasseur; Rev. sociétés 1987, 58, note J.-J. Daigre.

6.2. Beschermingsovereenkomsten

Niettemin moet het statuut worden onderzocht van de overeenkomsten die vóór het uitbrengen van een openbaar overnamebod zijn gesloten tussen aandeelhouders die de meerderheid van de aandelen bezitten.

Het besluit van 13 maart 1986 houdende regeling van de openbare overnameaanbiedingen bepaalt in het punt B.4.: « les notes d'information des sociétés initiatrices et visées indiquent les accords existant à la connaissance des conseils d'administration respectifs sur les titres de la société visée, lorsqu'ils peuvent avoir une incidence sur l'issue de l'opération (notamment engagement d'achat ou de vente, convention s'analysant comme une vente à reméré) ».

6.3. Recente rechtspraak

De recente rechtspraak valideert, op grond onder meer van voornoemde tekst van de C.O.B. alle overeenkomsten gesloten tussen aandeelhouders van de vennootschap waarop het O.O.B. is uitgebracht, voor zover die gesloten zijn vóór de uitbrenging van het O.O.B.

Zo heeft de Rechtbank van koophandel te Parijs in een beschikking van 26 maart 1986 tot tweemaal toe erkend dat de regeling inzake openbare overnameaanbiedingen niet strijdig was met en geen hindernis vormde voor de uitvoering van overeenkomsten die tussen particuliere aandeelhouders zijn gesloten vóór de uitbrenging van het bod, en dat de uitbrenging van een O.O.B. en daarna van een met dit eerste bod concurrerende O.O.B., de geldigheid van onherroepbare verbintenissen aangegaan vóór de aanvang van deze procedures niet aantastte (1).

6.4. Franse rechtspraak

De Franse rechtsleer heeft geoordeeld dat de uitgifte van uitgesteld kapitaal geldig is in geval van een O.O.B., voor zover tot de verrichting besloten is vóór de uitbrenging van het bod.

In dit verband stelt Raymonde Vatinet het volgende : « *La formule la plus ancienne est celle des obligations convertibles en actions dont les titulaires deviendront actionnaires dans les conditions prévues par le contrat d'émission à une époque déterminée ou*

(1) Beschikking in kort geding van de Voorzitter van de Rechtbank van koophandel te Parijs, 19 maart 1986, bevestigd in hoger beroep door een arrest van de 1e kamer A van het hof te Parijs, 26 maart 1986; zie in dit verband Rev. sociétés 1986.613, noot J.-J. Daigre; Rechtb. van kooph. te Parijs, 28 juli 1986, Gaz. Pal. 1986.2.687, noot J.-P. Marchi; D. 1987, Somm. 305, opm. M. Vasseur; Rev. sociétés 1987, 58, noot J.-J. Daigre.

réserve qu'un délai maximal soit prévu, rien ne paraît s'opposer à ce que la conversion soit conditionnelle à une O.P.A. » (1).

Néanmoins, ce même auteur indique que « *l'émission de tels titres devra être motivée et la conformité de la décision à l'intérêt social devra être sérieusement vérifiée, faute de quoi, un abus de majorité pourrait être invoqué* ».

6.5. Loi française du 2 août 1989

La loi française du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence des marchés financiers règle plusieurs problèmes dont celui du statut des augmentations de capital en cas d'O.P.A.

Pour permettre aux sociétés faisant l'objet d'une O.P.A. de se défendre en mobilisant le concours de l'ensemble de leurs actionnaires, il convient d'autoriser les augmentations de capital en période d'O.P.A. dès lors que celles-ci ne portent pas atteinte à la transparence des opérations et à l'égalité des actionnaires.

La disposition retenue subordonne de telles augmentations à l'existence d'une autorisation préalable de l'assemblée générale et à l'absence de limitation de ces augmentations à des bénéficiaires nommément désignés.

Ainsi la loi précitée règle le statut de ce type d'augmentations de capital. Les règles visées ci-avant sont donc tempérées par cette nouvelle disposition.

7. AUGMENTATION DE CAPITAL ET SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE EN DROIT ANGLAIS

7.1. Augmentation de capital

L'augmentation de capital résulte d'une décision qui émane soit de l'assemblée générale soit du conseil d'administration. La pratique montre que l'augmentation de capital se réalise toujours par décision du conseil.

L'autorisation au conseil est donnée soit en vertu des statuts, soit à la suite d'une délibération de l'assemblée générale.

Dans les deux cas, l'autorisation doit être précise dans son volume et limitée dans le temps, sans pouvoir excéder 5 ans.

L'article 80 (8) du *Companies Act* 1985 indique que les délibérations relatives à ce type d'autorisation sont prises à la majorité simple.

(1) Les défenses Anti-O.P.A., R. Vatinet, *Revue des sociétés*, 1987, page 544.

à tout moment. Sous réserve qu'un délai maximal soit prévu, rien ne paraît s'opposer à ce qui la conversion soit conditionnelle à une O.P.A. » (1).

Niettemin zegt die auteur dat « *l'émission de tels titres devra être motivée et la conformité de la décision à l'intérêt social devra être sérieusement vérifiée, faute de quoi, un abus de majorité pourrait être invoqué* ».

6.5. Franse wet van 2 augustus 1989.

De Franse wet van 2 augustus 1989 betreffende de doorzichtigheid van de financiële markt regelt een aantal problemen, onder meer dat van de kapitaalverhoging bij een O.O.B.

Om de vennootschappen waartegen een O.O.B. is uitgebracht, in staat te stellen zich te beschermen door een beroep op al hun aandeelhouders, moeten kapitaalverhogingen bij een O.O.B. worden toegestaan, op voorwaarde dat die de doorzichtigheid van de verrichtingen en de gelijke behandeling van de aandeelhouders niet in gevaar brengen.

De ter zake geldende bepaling onderwerpt dergelijke verhogingen aan een voorafgaande machtiging van de algemene vergadering, waarbij die verhogingen niet beperkt mogen zijn tot met naam genoemde rechthebbenden.

Zo wordt in de voornoemde wet het statuut van deze vorm van kapitaalverhogingen geregeld. De hiervoren bedoelde regels worden derhalve door deze nieuwe bepaling afgezwakt.

7. KAPITAALVERHOGING EN OPHEFFING VAN HET VOORKEURRECHT IN HET ENGELS RECHT

7.1. Kapitaalverhoging

De kapitaalverhoging is het gevolg van een besluit van ofwel de algemene vergadering ofwel de raad van bestuur. De praktijk toont aan dat kapitaalverhoging steeds verwezenlijkt wordt op grond van een besluit van de raad van bestuur.

De machtiging wordt aan de raad van bestuur verleend, hetzij krachtens de statuten, hetzij na een besluit van de algemene vergadering.

In de twee gevallen moet de draagwijdte van de machtiging nauwkeurig zijn omschreven. De machtiging moet tevens beperkt zijn in de tijd en mag voor niet meer dan vijf jaar worden verleend.

Artikel 80 (8) van de *Companies Act* 1985 bepaalt dat de besluiten met betrekking tot dergelijke machtigingen worden genomen met gewone meerderheid.

(1) Les défenses Anti-O.P.A., R. Vatinet, *Revue des sociétés*, 1987, blz. 544.

Il est intéressant de noter qu'avant 1980, l'augmentation de capital était de la compétence du conseil, sans autorisation d'habilitation, et ce, dans le cadre du *general management article*.

7.2. Suppression du droit de préférence — *Disapplication of pre-emption right*

L'article 89 du *Companies Act* 1985 prévoit le droit de souscription préférentiel, en posant le principe que l'attribution de titres ne sera possible que si les actions nouvelles ont été offertes aux actionnaires à des conditions identiques et en proportion du nombre d'actions anciennes qu'ils détiennent.

L'article 95 prévoit que les statuts ou l'assemblée générale peuvent déroger au droit préférentiel de souscription.

D'une part, lorsque le conseil conformément à l'article 80, a reçu habilitation des statuts ou de l'assemblée générale, l'autorisation d'augmenter le capital, la réglementation relative au droit préférentiel, peut être écartée ou modifiée pour la période de validité de l'autorisation, soit par une disposition des statuts, soit par une résolution spéciale de l'assemblée générale.

D'autre part, l'assemblée générale peut toujours, lorsqu'elle autorise une augmentation de capital, indiquer par une résolution spéciale, qu'elle effectue sans égard à la réglementation légale.

Dans cette hypothèse, le conseil devra expliquer les raisons de la suppression, le montant que la société recevra pour les valeurs qu'elle attribuera et la justification de ce montant.

7.3 *Duty to issue shares at the best price obtainable*

Il y a lieu de souligner qu'en ce qui concerne l'aspect patrimonial du droit de préférence, le conseil, dans ce cas, est tenu de respecter le *duty to issue shares at the best price obtainable*.

Enfin, on notera que depuis 1986, le *London Stock Exchange* a assoupli considérablement sa réglementation concernant les émissions publiques et notamment au niveau du droit de préférence (1).

Une importante décision relative à la suppression du droit de préférence a précisé quelque peu les dérogations permises.

(1) Voyez à cet effet, le débat intéressant en Angleterre sur les avantages et inconvénients du droit de préference, « Pre-emption right: a right to buy, a right to manage » in *The Economist*, April 25, 1985.

Het is interessant op te merken dat vóór 1980, in het kader van het *general management article*, de kapitaalverhoging tot de bevoegdheden behoorde van de raad van bestuur, die daartoe geen machtiging nodig had.

7.2. Opheffing van het voorkeurrecht - *Disapplication of pre-emption right*

Artikel 89 van de *Companies Act* 1985 voorziet in een voorkeurrecht door het beginsel te huldigen dat effecten slechts kunnen worden toegekend indien de nieuwe aandelen aan de aandeelhouders worden aangeboden onder identieke voorwaarden en naar verhouding van het aantal oude aandelen dat zij bezitten.

Artikel 95 bepaalt dat de statuten of de algemene vergadering van het voorkeurrecht kunnen afwijken.

Wanneer de raad van bestuur overeenkomstig artikel 80, op grond van de statuten of door de algemene vergadering de machtiging heeft gekregen het kapitaal te verhogen, kan de regeling inzake het voorkeurrecht ter zijde worden gelaten of worden gewijzigd gedurende de geldigheidstermijn van de machtiging, ofwel door een statutaire bepaling, ofwel door een bijzonder besluit van de algemene vergadering.

Tevens kan de algemene vergadering, wanneer zij toestemming geeft tot verhoging van het kapitaal, door een bijzonder besluit aangeven dat deze wordt verricht zonder rekening te houden met de wettelijke regeling.

In dat geval moet de raad van bestuur een verklaring geven omtrent de redenen van de opheffing, het bedrag dat de vennootschap zal ontvangen voor de waarden die zij toekent en de rechtvaardiging van dat bedrag.

7.3 *Duty to issue shares at the best price obtainable*

Er moet worden onderstreept dat, met betrekking tot het vermogensaspect van het voorkeurrecht, de raad van bestuur in dat geval ertoe is gehouden de *duty to issue shares at the best price obtainable* in acht te nemen.

Tot slot kan worden opgemerkt dat de *London Stock Exchange* sedert 1986 de regeling betreffende openbare uitgiften, inzonderheid op het stuk van het voorkeurrecht, aanzienlijk heeft versoepeld (1).

Een belangrijke beslissing betreffende de opheffing van het voorkeurrecht heeft de toegestane afwijkingen enigszins verduidelijkt.

(1) Zie in dit verband het interessante debat in Engeland over de voordelen en de ongemakken van het voorkeurrecht, « Pre-emption right: a right to buy, a right to manage » in *The Economist*, April 25, 1985.

Ainsi, dans le dispositif relatif à cette affaire, le juge indiqua : « ... *neither the company, nor its directors were under any duty to treat all the shareholders — even those belonging to same class — on identical terms. All that was necessary was that the directors' decision should have been reached in good faith in the interests of the company and that they should have acted fairly as between the different shareholders. The first of these points was straightforward: the directors' bona fide belief that Rank needed more capital, and that the American securities law requirements would have been unduly onerous for Rank, were clearly established... and no shareholder... has any right to expect that his fractional interest in the company will remain forever constant* » (1).

Au niveau anglais, plusieurs éléments doivent retenir notre attention :

— le capital autorisé est très souple,

— la dérogation préférentielle ne doit pas entraîner de dilution patrimoniale,

— comme nous le verrons, le capital autorisé n'est pas considéré comme une arme contre les O.P.A. Le commun dénominateur devant être le plus possible l'assemblée générale,

— les autorités financières, de par leur structure de composition, font relativement beaucoup de cas par cas.

8. INCIDENCE D'UNE OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION SUR L'UTILISATION DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL COMME MOYEN DE DEFENSE EN DROIT ANGLAIS

En Grande-Bretagne, le « City Code » contient un principe général selon lequel des mesures de défense que prendrait le conseil d'administration ne peuvent avoir pour effet de priver les actionnaires, réunis, le cas échéant, en assemblée générale, du droit de se prononcer sur les mérites de l'offre.

Ainsi, le septième principe général du « City Code » indique : « A aucun moment après qu'une offre de bonne foi ait été communiquée au conseil d'administration de la société faisant l'objet de l'offre, ou après que le conseil d'administration de cette société ait eu des raisons de penser qu'une offre de bonne foi était imminente, une mesure touchant aux affaires de la société ne peut être prise par ce dernier, sans l'approbation des actionnaires réunis en assemblée générale,

(1) Mutual Life Insurance Co of New York v. Rank Organisation Ltd (1985) *B.C.L.C.* 11 et voyez commentaires de L. Sealy in *The Cambridge Law Journal*, 1985, page 365.

Zo stelt de rechter in zijn beschikking betreffende deze zaak het volgende : « ... *neither the company, nor its directors were under any duty to treat all het shareholders — even those belonging to same class — on identical terms. All that was necessary was that the director's decision should have been reached in good faith in the interests of the company and that they should have acted fairly as between the different shareholders. The first of these points was straightforward: the directors' bona fide belief that Rank needed more capital, and that the American securities law requirements would have been unduly onerous for Rank, were clearly established... and no shareholder... has any right to expect that his fractional interest in the company will remain forever constant* » (1).

Met betrekking tot het Engelse recht verdienen verscheidene elementen onze aandacht :

— het toegestane kapitaal is zeer soepel;

— de afwijking inzake het voorkeurrecht mag geen vermogensverlies meebrengen;

— zoals wij zullen zien, wordt het toegestane kapitaal niet beschouwd als een wapen tegen O.O.B.'s, aangezien zoveel mogelijk de algemene vergadering als uitgangspunt moet worden genomen.

— uit hoofde van hun samenstellingsstructuur, beoordelen de financiële autoriteiten meestal elk geval afzonderlijk.

8. WEERSLAG VAN EEN OPENBAAR OVERNAMEBOD OP HET GEBRUIK VAN DE KAPITAALVERHOGING ALS BESCHERMINGSMIDDEL IN HET ENGELS RECHT

In Groot-Brittannië bevat de « City Code » een algemeen beginsel volgens hetwelk de beschermende maatregelen van de raad van bestuur niet tot gevolg kunnen hebben dat de aandeelhouders, in voorkomend geval verenigd in algemene vergadering, het recht wordt ontnomen zich uit te spreken over de verdiensten van het bod.

Zo bepaalt het zevende algemene beginsel van de « City Code » het volgende : nadat te goeder trouw een bod is medegedeeld aan de raad van bestuur van de vennootschap waarop het bod betrekking heeft of nadat de raad van bestuur van die vennootschap redenen heeft gehad om te vermoeden dat een bod te goeder trouw eerlang zal worden uitgebracht, kan de raad op geen enkel tijdstip een maatregel nemen die raakt aan de zaken van de vennootschap zonder

(1) Mutual Life Insurance Co of New York v. Rank Organisation Ltd. (1985) *B.C.L.C.* 11 en zie het commentaar van L. Sealy in *The Cambridge Law Journal*, 1985, blz. 365.

si elle peut effectivement entraîner l'échec de l'offre de bonne foi ou que les actionnaires soient privés du droit de se prononcer sur les mérites de cette offre. »

Règle 21 du « City Code »

En application de ce principe, la règle 21 du « City Code » indique: « Pendant le déroulement d'une offre, ou même avant la date de celle-ci si le conseil d'administration a des raisons de penser qu'une offre de bonne foi pourrait être imminente, le conseil ne peut, sauf pour l'exécution de conventions conclues antérieurement, sans l'accord des actionnaires réunis en assemblée générale:

a) émettre des actions, dans les limites du capital autorisé;

b) émettre ou accorder des options relatives à des actions non émises;

c) créer, émettre ou autoriser la création ou l'émission de tout titre portant un droit de conversion ou de souscription à des actions;

d) vendre, disposer de ou d'acquérir ou convenir de vendre, de disposer de ou d'acquérir, des actifs importants;

e) conclure des conventions surtout de la gestion courante.

La convocation à une assemblée réunie à cette fin doit faire allusion à l'offre ou à l'offre prévue.

Lorsqu'il existe une obligation ou une autre circonstance spéciale, bien qu'aucune convention n'ait été conclue, le panel doit être consulté et l'autorisation d'agir doit être obtenue sur convocation d'une assemblée générale » (1).

En cas d'offre publique d'acquisistion, le conseil d'administration doit donc s'en remettre aux délibérations de l'assemblée générale.

Il ne peut plus rien décider, et notamment émettre des actions, dans les limites du capital autorisé, sans avoir une approbation de l'assemblée générale sauf s'il s'agit de décisions prises dans le cadre d'exécution de conventions conclues antérieurement.

(1) *The City Code on Take-overs and Mergers and Rules Governing Substantial Acquisitions of Shares, The panel on Take-overs and Mergers, London.*

goedkeuring van de aandeelhouders verenigd in algemene vergadering, indien die maatregel werkelijk de mislukking van het bod te goeder trouw tot gevolg kan hebben of indien de aandeelhouders het recht wordt ontnomen zich over de verdienste van het bod uit te spreken.

Regel 21 van de « City Code »

Met toepassing van dit beginsel bepaalt regel 21 van de « City Code » het volgende: tijdens het verloop van een bod of zelfs vóór de uitbrenging van het bod, indien de raad van bestuur redenen heeft om aan te nemen dat een bod te goeder trouw eerlang zal worden uitgebracht, kan de raad, behalve voor de uitvoering van vooraf gesloten overeenkomsten, zonder de toestemming van de in algemene vergadering verenigde aandeelhouders, de volgende handelingen niet verrichten:

a) aandelen uitgeven binnen de grenzen van het toegestane kapitaal;

b) optierechten uitgeven of toekennen met betrekking tot niet-uitgegeven aandelen;

c) effecten met een conversierecht of een warrant op aandelen creëren of uitgeven, of machtiging verlenen tot de creatie of de uitgifte van dergelijke effecten;

d) beschikken over belangrijke activa, alsook deze verkopen of verkrijgen, of overeenkomen zulks te doen;

e) overeenkomsten sluiten, vooral in verband met het dagelijks beheer.

De oproeping tot een algemene vergadering die met dit doel wordt bijeengeroepen, moet gewag maken van het bod of van het verwachte bod.

Wanneer er een verplichting of enige andere bijzondere omstandigheid bestaat, zelfs indien geen enkele overeenkomst is gesloten, moet het « Panel » worden geraadpleegd en moet de machtiging tot optreden worden verkregen na bijeenroeping van een algemene vergadering (1).

In geval van een openbaar overnamebod moet de raad van bestuur zich onderwerpen aan de besluiten van de algemene vergadering.

Hij kan niet langer zelf beslissingen nemen, zoals binnen de grenzen van het toegestane kapitaal aandelen uitgeven zonder goedkeuring van de algemene vergadering, behalve indien het gaat om beslissingen genomen in het kader van de uitvoering van vooraf gesloten overeenkomsten.

(1) *The City Code on Take-overs and Mergers and the Rules Governing Substantial Acquisitions of Shares, The panel on Take-overs and Mergers, London.*

Un membre interroge le représentant du Ministre sur cette dernière phrase.

Le représentant du Ministre donne des références de la doctrine anglaise (1).

Le représentant du Ministre conclut en ce qui concerne la Grande-Bretagne en citant notamment Danziger.

Danziger a étudié entre 1982 et 1983 les différentes mesures de défenses prévues par les sociétés anglaises. Il conclut notamment que: « My investigation leads to the conclusion that although the actions of the target company's directors are restricted by various provisions of the City Code on Take-overs and Mergers, and by their fiduciary duties to the company and its shareholders, the company can still employ a number of defensive tactics which may influence the shareholders decision whether to reject or accept the take-over bid » (2).

Néanmoins, il indique d'autre part, qu'aucune « émission différée » (insurance of additional shares) fut utilisée durant cette période, sans l'approbation d'une assemblée générale et que la pratique anglaise

Een lid vraagt aan de vertegenwoordiger meer uitleg over die laatste zin.

De vertegenwoordiger van de Minister geeft enkele verwijzingen uit de Britse rechtsleer (1).

Tot besluit van de uiteenzetting over Groot-Brittannië citeert de vertegenwoordiger van de Minister Danziger.

Danziger heeft tussen 1982 en 1983 de verschillende door de Engelse vennootschappen ingestelde beschermingsmaatregelen bestudeerd. Hij komt onder meer tot het volgende besluit: « My investigation leads to the conclusion that although the actions of the target company's directors are restricted by various provisions of the City Code on Take-overs and Mergers, and by their fiduciary duties to the company and its shareholders, the company can still employ a number of defensive tactics which may influence the shareholders decision whether to reject or accept the take-over bid » (2).

Niettemin zegt hij tevens dat geen enkele « uitgestelde uitgifte » (insurance of additional shares) tijdens die periode is uitgevoerd zonder goedkeuring van de algemene vergadering en dat in Engeland

---

(1) Voyez notamment, à propos de « sauf pour l'exclusion de conventions conclues antérieurement », les commentaires suivants:

a) « ... More specifically, the Code prohibits the board of the offeree company from issuing shares, or options to subscribe for shares, or securities into shares, and it also prohibits the acquisition or disposal of assets of a material amount by an offeree company otherwise than in the ordinary course of business, and the making of contracts otherwise than in the ordinary course of business, if at the relevant time the offeree company's directors have reason to believe that a bona fide bid is imminent or a bid has already been made and has not expired, unless in either case the offeree company has previously entered into a contract for the issue, acquisition or disposal, or the offeree company's shareholders approve the transaction by a resolution passed at a general meeting, or there are special circumstances and the supervisory panel consents to the transaction ». Pennington's company law, Butterworth, London, 1985, page 1011.

b) « These rules do not, however, reach transactions that precede the time an offer is announced or reasonably appears to be in the offing... » Comparative Dimensions of Take-over regulation, D.A. Demott, Washington University Law Quartely, 1987, page 95.

« ... Despite the stringent measures of the City Code, the panel does permit management to employ some defensive tactics... When an offer has been or is about to be made, defensive measures taken befor that time do not trigger the Code's requirement of shareholder consent... » D.A. Demott, Current Issues in Tender offer regulation: lessons from the British, New-York University Law review, 1983, page 1016.

(2) « Remedial Defensive Tactics Against Take-overs », Danziger, *The Company Lawyer*, 1983, page 3.

---

(1) Zie met betrekking tot « behalve voor de uitvoering van vooraf gesloten overeenkomsten » het volgende commentaar:

a) « ... More specifically, the Code prohibits the board of the offeree company from issuing shares, or options to subscribe for shares, or securities into shares, and it also prohibits the acquisition or disposal of assets of a material amount by an offeree company otherwise than in the ordinary course of business, and the making of contracts otherwise than in the ordinary course of business, if at the relevant time the offeree company's directors have reason to believe that a bona fide bid is imminent or a bid has already been made and has not expired, unless in either case the offeree company has previously entered into a contract for the issue, acquisition or disposal, or the offeree company's shareholders approve the transaction by a resolution passed at a general meeting, or there are special circumstances and the supervisory panel consents to the transaction ». Pennington's company law, Butterworth, London, 1985, blz. 1011.

b) « ... These rules do not, however, reach transactions that precede the time an offer is announced or reasonably appears tot be in the offing... ». Comparative Dimensions of Take-over Regulation, D.A. Demott, Washington University Law Quartely, 1987, page 95.

c) « ... Despite the stringent measures of the City Code, the panel does permit management to employ some defensive tacticts... When an offer has been or is about to be made, defensive measures taken before that time do not trigger the Code's requirement of shareholder consent... ». D.A. Demott, Current Issues in Tender offer regulation: lessons from the British, New-York University Law Review, 1983, blz. 1016.

(2) « Remedial Defensive Tactics Against Take-overs », Danziger, *The Company Lawyer*, 1983, blz. 3.

tolérait difficilement un non-recours à une assemblée générale (1).

L'auteur précise que le moyen de défense le plus subtil et efficace contre une prise de contrôle dans la pratique anglaise est sans doute le recours à la « Monopolies and Mergers Commission ».

En effet, le Secrétaire d'Etat, sur avis du « Director General of Fair Trading » peut décider si une prise de contrôle doit être soumise à la Commission. Lorsque la Commission a terminé l'étude du dossier, elle adresse un rapport au Secrétaire d'Etat qui, à nouveau en consultation avec le « Director General of Fair Trading », prend les mesures qui lui semblent appropriées: accepter, refuser, modifier l'offre.

A cet égard l'auteur écrit:

« A number of arguments have become standard in target companies' appeals to the commission:

— The proposed take-over will have adverse effects on initiative and business enterprise;

— It will damage the employment prospects;

— It will have adverse effects on consumers' interests;

— The proposed take-over will reduce competition » (2) et (3).

9. REMARQUES RELATIVES AUX DROITS ALLEMAND ET NEERLANDAIS

En ce qui concerne l'Allemagne, les statuts peuvent autoriser le Conseil de surveillance à augmenter le capital d'un montant nominal déterminé. L'arti-

(1) « Remedial Defensive Tactics Against Take-overs », Danziger, *The Company Lawyer*, 1983, page 3.

(2) *Ibid.*, page 4.

(3) Voyez l'important considérant du dernier rapport de la Commission à propos de l'affaire Minorco and Consolidated Gold Fields « There is at present no governmental policy in the UK to deter take-overs by companies in such a protected position — and to institute such an approach would itself reduce the pressures on quoted companies of possible acquisition ». Minorco and Consolidated Gold Fields; a report on the merger situation, Monopolies and Mergers Commission, London, H.M.S.O., 1989.

La prise de Consolidated Gold Fields par la société d'origine sud africaine Minorco S.A. a été autorisée par le Secrétaire d'Etat sur base du rapport de la Commission précitée.

Minorco S.A. appartient au Groupe Minier Sud-Africain Oppenheimer.

La société Consolidated estimait que cette prise de contrôle était néfaste pour les intérêts stratégiques de la Grande-Bretagne.

En sens contraire, on peut citer *mutatis mutandis* l'affaire B.P.

La société koweitienne, K.I.O. était parvenue à prendre une participation de 23 p.c. dans le capital de B.P. Le Gouvernement britannique a tout fait pour éviter la prise de contrôle.

On voit que la Commission peut être un point d'appui non négligeable pour autoriser ou refuser une O.P.A.

eigenlijk niet wordt geduld dat geen beroep wordt gedaan op de algemene vergadering (1).

De auteur stelt dat het meest subtiele en doeltreffende beschermingsmiddel tegen een overname van de controle er ongetwijfeld in bestaat een beroep te doen op de « Monopolies and Mergers Commission ».

De Secretary of State kan immers op advies van de « Director General of Fair Trading » beslissen dat de overname van de controle op een vennootschap moet worden voorgelegd aan die Commissie. Nadat de Commissie de studie van het dossier heeft beëindigd, zendt zij een verslag aan de Secretary of State, die in overleg met de « Director General of Fair Trading » de maatregel neemt die volgens hem geschikt is: het bod aanvaarden, weigeren of wijzigen.

De auteur stelt in dit verband het volgende:

« A number of arguments have become standard in target companies' appeals to the commission:

— The proposed take-over will have adverse effects on initiative and business enterprise;

— It will damage the employment prospects;

— It will have adverse effects on consumers' interests;

— The proposed take-over will reduce competition » (2) en (3).

9. OPMERKINGEN BETREFFENDE HET DUITS EN HET NEDERLANDS RECHT

In Duitsland kunnen statuten aan de raad van toezicht de machtiging verlenen het kapitaal te verhogen met een vastgesteld bedrag. Artikel 202 van het

(1) « Remedial Defensive Tactics Against Take-overs », Danziger, *The Company Lawyer*, 1983, blz. 3.

(2) *Ibid.*, blz. 4.

(3) Zie in dit verband de belangrijke considerans van het laatste verslag van de Commissie betreffende de zaak Minorco and Consolidated Gold Fields: « There is at present no governmental policy in the UK to deter take-overs by companies in such a protected position — and to institute such an approach would itself reduce the pressures on quoted companies of possible acquisition ». Minorco and Consolidated Gold Fields, a report on the merger situation, Monopolies and Mergers Commission, London, H.M.S.O., 1989.

De overname van Consolidated Gold Fields door de Zuidafrikaanse vennootschap Minorco is door de Secretary of State toegestaan op grond van het verslag van voornoemde Commissie.

Minorco behoort tot de Zuidafrikaanse mijngroep Oppenheimer.

De vennootschap Consolidated was van oordeel dat die overname nefast was voor de strategische belangen van Groot-Brittannië.

Mutatis mutandis kan gewag worden gemaakt van de zaak B.P.

De Koeweitse vennootschap K.I.O. was erin geslaagd een deelneming van 23 pct. te verkrijgen in het kapitaal van B.P. De Britse regering heeft alles in het werk gesteld om de overname te voorkomen.

Uit wat voorafgaat, kan worden afgeleid dat de Commissie een niet te verwaarlozen steun kan betekenen bij de goedkeuring of de weigering van een O.O.B.

cle 202 du Aktiengesetz indique que l'autorisation doit être donnée pour une durée de 5 ans, après délibération de l'assemblée, requérant 3/4 du capital votant.

D'autre part, s'il y a plusieurs classes d'actions, la décision de l'assemblée ne produit ses effets qu'après l'accord des actionnaires de chaque classe d'actions.

L'article 186 du Aktiengesetz prévoit le droit préférentiel. Le même article indique que le conseil de surveillance peut demander à l'assemblée générale de supprimer le droit de préférence. Il doit, pour ce faire, justifier les raisons et le prix d'émission. La majorité des 3/4 est requise.

En ce qui concerne la Hollande, l'article 96 et suivants du *Burgerlijk Wetboek, boek 2, Titel 3*, prévoient la procédure du capital autorisé et la suppression du droit de préférence de manière quasi identique.

On notera qu'en République Fédérale Allemande, le système de protection mis en place conduit à des sociétés hyper-verrouillées: ce sont les banques qui décident tout rapprochement entre sociétés. Pour ce faire, les banques disposent d'un instrument juridique, les « Depotstimmrecht »: elles votent en assemblée générale au nom des petits porteurs dont elles tiennent les comptes titres (1) et (2).

La Hollande connaît, aussi, avec des techniques différentes, des sociétés hyper-protégées.

Ainsi aux Pays-Bas, la possibilité existe d'insérer des clauses oligarchiques. Cela signifie que des droits spécifiques peuvent être conférés à certains actionnaires: on notera, à titre d'exemple, les clauses visant à approuver les cessions d'actions, ou visant à proposer de manière obligatoire la nomination de certaines personnes au conseil d'administration ou au collège des commissaires.

(1) Voyez à cet effet l'article 135 de la loi des sociétés par actions: *Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmässig Handelnde:* « ... Un institut de crédit ne peut exercer ou faire exercer le droit de vote pour les actions au porteur sans que l'on ne lui ait donné procuration par écrit. A l'assemblée générale, l'institut de crédit en question, ne peut exercer ce droit de vote sur base de la procuration mentionnée ci-dessus que pour autant que l'actionnaire ait donné des instructions, sur les différents points inscrits à l'ordre du jour... » (traduction libre).

(2) Voyez commentaires du *Wall Street Journal* des 6 et 7 janvier 1989. « Bonn, acting on behest of the powerful west German banking lobby, has emerged as the most unyielding opponent to E.C. proposals for stricter securities laws in the community » (Numéro consacré spécialement aux O.P.A.).

Aktiengesetz bepaalt dat de machtiging moet worden gegeven voor een periode van vijf jaar, na beraadslaging van de algemene vergadering waarbij een 3/4 meerderheid van het stemgerechtigd kapitaal vereist is.

Indien er verscheidene categorieën van aandelen bestaan, heeft het besluit van de algemene vergadering slechts gevolg na de instemming van de aandeelhouders van iedere categorie aandelen.

Artikel 186 van het Aktiengesetz voorziet in het voorkeurrecht. Hetzelfde artikel bepaalt dat de raad van toezicht aan de algemene vergadering kan vragen om het voorkeurrecht op te heffen. Hij moet de redenen daartoe en de uitgifteprijs rechtvaardigen. Een 3/4 meerderheid is vereist.

Met betrekking tot Nederland bepalen de artikelen 96 en volgende van het Burgerlijk Wetboek, Boek 2, Titel 3, de procedure van het toegestane kapitaal en de opheffing van het voorkeurrecht op bijna identieke wijze.

Er kan worden opgemerkt dat het in Duitsland ingestelde beschermingssysteem leidt tot een volledige vergrendeling van de vennootschappen: het zijn de banken die beslissen over de toenadering tussen vennootschappen. Daartoe beschikken de banken over een juridisch instrument, het « Depotstimmrecht »: zij stemmen in de algemene vergadering in naam van de houders van een klein aantal aandelen van wie zij de effecten beheren (1) en (2).

Ook Nederland kent door middel van andere technieken hyperbeveiligde vennootschappen.

Zo bestaat in Nederland de mogelijkheid om te voorzien in oligarchische clausules. Zulks betekent dat aan bepaalde aandeelhouders specifieke rechten kunnen worden toegekend: als voorbeeld kunnen de clausules worden vermeld die erop zijn gericht de overdracht van aandelen goed te keuren, of die welke de benoeming van bepaalde personen in de raad van bestuur of in het college van commissarissen verplicht stellen.

(1) Zie in dit verband artikel 135 van de wet op de vennootschappen op aandelen: *Ausübung des Stimmrechts durch Kreditinstitute und geschäftsmässig Handelnde:* « ... Een kredietinstelling kan het stemrecht verbonden aan aandelen aan toonder niet uitoefenen of doen uitoefenen zonder dat zij daarvoor een schriftelijke volmacht heeft gekregen. Op de algemene vergadering kan de betrokken kredietinstelling het stemrecht waarvoor zij voornoemde volmacht heeft gekregen slechts uitoefenen voor zover de aandeelhouder met betrekking tot de verschillende agendapunten instructies heeft gegeven... » (vrije vertaling).

(2) Zie commentaren in het *Wall Street Journal* van 6 en 7 januari 1989. « Bonn, acting on behest of the powerful west German banking lobby, has emerged as the most unyielding opponent to E.C. proposals for stricter securities laws in the community » (nummer gewijd aan de O.O.B.'s).

De plus, il existe aux Pays-Bas un certain nombre de limitations du droit de vote autorisé par la loi.

Enfin, comme nous le verrons plus loin, le système hollandais prévoit l'« administratiekantoor » qui rend possible la scission du titre entre son aspect patrimonial et son aspect social, l'aspect social revenant à l'« administratiekantoor », société fiduciaire.

On constate donc que les systèmes allemand et hollandais conduisent à des sociétés hyperprotégées et n'offrent donc pas beaucoup de possibilités d'investigation dans la mesure où l'on choisit l'hypothèse d'un système de protection raisonnable (1).

10. DISPOSITIONS RELATIVES AUX AUGMENTATIONS DE CAPITAL, A LA SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE ET AUX EMISSIONS DE CAPITAUX DIFFERES

Le représentant du ministre expose les mesures qui sont visées aux articles 2, 3, 29 à 31 en précisant les différentes variantes qui ont été abordées dans l'élaboration du projet.

L'article 2 concerne essentiellement les augmentations de capital.

L'article 3 concerne essentiellement le principe du droit de préférence.

Les articles 29 à 31 concernent la problématique des droits de souscription.

Les discussions autour des problèmes évoqués dans l'exposé du représentant du Ministre, ont conduit à l'élaboration de trois variantes successives.

10.1. Variantes étudiées

La première variante est surtout circonscrite à un aspect du problème, à savoir la réglementation des obligations avec warrant. Elle ne se réfère pas directement aux conditions d'augmentation de capital et de suppression du droit de préférence.

La deuxième variante est surtout centrée sur les conditions de suppression du droit de préférence.

(1) Il existe, en Hollande une proposition de réforme visant à réduire le nombre de défenses anti-O.P.A., *Cf.* « Dutch retain tight curbs on Take-overs » in *The Wall Street Journal, January* 6-7, 1989; l'auteur indique notamment : « The Netherlands is still one of the most difficult countries to wage a hostile take-over. This won't change anything. »

Bovendien bestaan in Nederland een bepaald aantal beperkingen op het door de wet toegekende stemrecht.

Tot slot, zoals wij overigens hierna zullen zien, voorziet het Nederlandse systeem in een administratiekantoor, wat de splitsing van het effect in zijn vermogensaspect en zijn vennootschappelijk aspect mogelijk maakt, waarbij dit laatste deel toekomt aan het administratiekantoor, de trustmaatschappij.

Wij stellen derhalve vast dat de systemen in Duitsland en Nederland leiden tot hyperbeveiligde vennootschappen en bijgevolg niet veel mogelijkheden tot onderzoek bieden, aangezien wordt uitgegaan van een redelijk beveiligingssysteem (1).

10. BEPALINGEN BETREFFENDE DE KAPITAALVERHOGINGEN, HET OPHEFFEN VAN HET VOORKEURRECHT EN DE UITGIFTE VAN UITGESTELD KAPITAAL

De vertegenwoordiger van de Minister licht de inhoud toe van de maatregelen die de artikelen 2, 3 en 29 tot 31 van het ontwerp invoeren en wijst op de verschillende varianten die men bij het opstellen van het ontwerp heeft overwogen.

Artikel 2 handelt in hoofdzaak over de kapitaalverhoging.

Artikel 3 regelt in hoofdzaak het beginsel van het voorkeurrecht.

De artikelen 29 tot 31 handelen over het probleem van de warrants.

De behandeling van de problemen die in de uiteenzetting van de vertegenwoordiger van de Minister aan bod zijn gekomen, zijn de aanzet geweest om achtereenvolgens drie varianten uit te werken.

10.1. Onderzochte varianten

De eerste variante heeft alleen betrekking op een bepaald aspect van het probleem, te weten de reglementering van obligaties met warrant. De voorwaarden inzake kapitaalverhoging en opheffing van het voorkeurrecht komen hier niet rechtstreeks ter sprake.

De tweede variante is hoofdzakelijk gericht op de voorwaarden voor de opheffing van het voorkeurrecht.

(1) In Nederland is thans een voorstel tot hervorming ingediend dat erop is gericht het aantal beschermingsconstructies tegen O.O.B.'s te verminderen. *Cf.* « Dutch retain tight curbs on Take-overs » in *The Wall Street Journal, January* 6-7, 1989; de auteur stelt onder meer : « The Netherlands is still one of the most difficult countries to wage a hostile take-over. This won't change anything. »

La troisième variante tend à aménager de manière plus générale et plus simple la problématique de l'augmentation de capital et de la suppression du droit de préférence tel que nous l'avions exposé.

Le projet de loi s'est orienté vers la troisième variante.

On expose ci-après les trois variantes.

Première variante

On réglemente les obligations avec warrant. Comme on l'a indiqué, la plupart des « poison pills » sont insérées via l'émission d'obligations avec warrant.

Dans les cas précités, on a remarqué le large rapport qui existait entre la valeur de l'obligation et la valeur des actions.

a) Ainsi, cette première variante limitait la possibilité de souscription en introduisant une stricte proportion entre la valeur de l'obligation et la valeur de l'action. La disposition du texte prévoyait: « La valeur nominale, ou à défaut de valeur nominale, le pair comptable des actions qui peuvent être souscrites par exercice des droits de souscription, ne peut dépasser le double de la valeur nominale de l'obligation à laquelle elles sont attachées. »

b) De plus, dans cette variante, on limitait la possibilité d'utiliser le recours au hors droit de préférence lorsqu'il y a émission de warrants afin de ne plus permettre de loger ces warrants chez des actionnaires choisis à cette fin.

Le hors droit de préférence serait toujours permis dans les hypothèses d'euro-émissions et d'émissions réservées au personnel.

Appréciation

La négociation des conditions d'une émission d'obligations avec warrant dans le cadre des euro-émissions, par exemple, met en œuvre une série de paramètres interdépendants (taux d'intérêt, prix d'exercice, *equity content*...).

Vouloir figer la relation entre certains paramètres ne permettra plus d'obtenir les meilleures conditions financières possibles.

D'autre part, le fait de ne plus pouvoir recourir au hors droit de préférence pour les obligations avec warrants est trop rigide. Il est préférable d'aménager cette dérogation par différentes conditions. On notera d'autre part, au niveau des valeurs mobilières composées, qu'aucune législation européenne n'envisage, de cette manière, la limitation du droit de préférence.

De derde variante strekt ertoe de problematiek inzake kapitaalverhoging en opheffing van het voorkeurrecht, zoals wij die hebben uiteengezet, op een meer algemene en eenvoudige wijze op te lossen.

Het ontwerp van de Regering gaat in de richting van de derde variante.

Hierna worden de drie varianten uiteengezet.

Eerste variante

De obligaties met warrant worden gereglementeerd. Zoals reeds is aangegeven, wordt het merendeel van de « poison pills » ingevoegd door de uitgifte van obligaties met warrant.

In voornoemde gevallen is opgemerkt dat er een grote overeenkomst bestaat tussen de waarde van de obligatie en die van de aandelen.

a) De eerste variante beperkt aldus de mogelijkheid tot inschrijving door invoering van een strikte verhouding tussen de waarde van de obligatie en de waarde van het aandeel. De bepaling van de tekst luidde: « De nominale waarde of, bij het ontbreken van een nominale waarde, de fractiewaarde van de aandelen waarop kan worden ingeschreven door de uitoefening van de warrantrechten mag niet meer bedragen dan het dubbele van de nominale waarde van de obligatie waaraan zij verbonden zijn. »

b) In deze variante wordt bovendien de mogelijkheid beperkt om bij de uitgifte van warrants het voorkeurrecht op te heffen teneinde te voorkomen dat die warrants worden ondergebracht bij daartoe uitgekozen aandeelhouders.

De opheffing van het voorkeurrecht is nog steeds toegelaten bij Euro-uitgiften en bij uitgiften uitsluitend bestemd voor het personeel.

Beoordeling

Bij de onderhandeling betreffende de voorwaarden van bijvoorbeeld een uitgifte van obligaties met warrant in het kader van Euro-uitgiften moet rekening worden gehouden met een reeks onderling afhankelijke parameters (interestvoet, uitoefeningsprijs, *equity content* ...).

Door de relatie tussen bepaalde parameters te bevriezen, kunnen niet langer de beste financiële voorwaarden worden verkregen.

Het voorschrift dat met betrekking tot de obligaties met warrant, het voorkeurrecht niet kan worden opgeheven, is te streng. Het is wenselijk die afwijking onder andere voorwaarden toe te staan. Tevens kan worden opgemerkt dat met betrekking tot de samengestelde roerende waarden geen enkele Europese wetgeving op dergelijke wijze voorziet in de beperking van het voorkeurrecht.

Deuxième variante

Les opérations précitées d'augmentation de capital ont largement utilisé la suppression du droit de préférence. Il est clair que les formalités pour supprimer le droit de préférence ne sont pas suffisantes. La deuxième variante envisageait une limitation générale du droit de préférence.

L'actuel article 34*bis* était complété de la manière suivante :

« La dérogation au droit de préférence doit avoir des effets identiques pour l'ensemble des actionnaires. »

Cette disposition a un caractère plus général puisqu'elle consiste à ne plus permettre des augmentations de capital par assemblée générale ou conseil d'administration qui conduisent à des dilutions de pouvoir votal au sein des actionnaires initiaux.

Appréciation

D'un point de vue général, la deuxième variante était trop stricte; elle peut nuire en ne permettant plus certaines techniques financières.

Sans doute, dans les cas précités, les titres créés ne répondaient pas à une logique de financement de l'entreprise. Mais dans la mesure où on estime qu'il faut donner certains moyens de défense raisonnables aux sociétés, limiter, de cette manière, le recours au hors droit de préférence n'est pas indiqué.

Autre chose est de modaliser de manière plus fine la suppression du droit de préférence. Enfin, on notera qu'aucune législation européenne n'envisage de façon aussi rigide la suppression du droit de préférence.

Troisième variante (retenue par le Gouvernement)

La troisième variante vise à modifier à la fois le régime du capital autorisé et le régime de suppression du droit de préférence.

Il s'agit en fait d'apporter des modifications législatives aux articles 33*bis* en ce qui concerne le capital autorisé et 34*bis* en ce qui concerne le droit de préférence.

De plus, il est prévu, au niveau d'émission de titres, donnant accès à terme à des titres de capital et ayant été émis dans une optique de protection du capital, d'imposer des limites.

Tweede variante

De voornoemde verrichtingen tot kapitaalverhoging hebben ruim gebruik gemaakt van de opheffing van het voorkeurrecht. Het is duidelijk dat de vormvoorschriften voor de opheffing van het voorkeurrecht ontoereikend zijn. De tweede variante voorzag in een algemene beperking van het voorkeurrecht.

Het huidige artikel 34*bis* werd als volgt aangevuld :

« De afwijking van het voorkeurrecht moet voor alle aandeelhouders dezelfde gevolgen hebben. »

Die bepaling bezit een meer algemeen karakter, aangezien zij erop is gericht niet langer kapitaalverhogingen door de algemene vergadering of door de raad van bestuur toe te staan, die verlies van stemrecht inhouden voor de oorspronkelijke aandeelhouders.

Beoordeling

Algemeen beschouwd was de tweede variante te strikt; zij kan schade berokkenen doordat zij bepaalde financiële technieken niet meer toestaat.

In de voornoemde gevallen beantwoorden de gecreëerde effecten vanuit het oogpunt van de financiering van de onderneming ongetwijfeld niet aan de logica, maar voor zover wordt geoordeeld dat aan de vennootschappen bepaalde redelijke verdedigingsmiddelen moeten worden gegeven, is een dergelijke beperking van de opheffing van het voorkeurrecht niet aangewezen.

De opheffing van het voorkeurrecht moet op meer subtiele wijze worden vastgelegd. Tot slot kan worden opgemerkt dat geen enkele Europese wetgeving op dergelijke strenge wijze voorziet in de opheffing van het voorkeurrecht.

Derde variante (gekozen door de Regering)

De derde variante strekt ertoe zowel de regeling inzake het toegestane kapitaal als die met betrekking tot de opheffing van het voorkeurrecht te wijzigen.

Feitelijk gaat het erom wijzigingen aan te brengen in de artikelen 33*bis* met betrekking tot het toegestane kapitaal en in 34*bis* betreffende het voorkeurrecht.

Tevens worden beperkingen opgelegd op de uitgifte van effecten die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen en die zijn uitgegeven met het oog op de bescherming van het kapitaal.

10.2. **Régime du capital autorisé**

a) Le montant du capital autorisé ne peut être supérieur au montant du capital social (modification du 33*bis*, § 2).

Ratio : introduction d'un critère de proportion raisonnable entre le montant du capital social et le montant du capital autorisé. Il s'agit d'éviter des délégations de pouvoir trop importantes. La même règle est prévue en droit anglais. Le rapport est de 1 pour 1.

Actuellement, le capital autorisé n'a pas de limite.

b) Lorsque le conseil propose à l'assemblée générale une délibération pour introduire ou renouveler le capital autorisé, il doit être établi un rapport précis et circonstancié indiquant le cas où le conseil utilisera le capital autorisé (modification de l'article 33*bis*, § 2, alinéas 3 et 4).

Ratio : il s'agit d'améliorer la transparence vis-à-vis de l'actionnaire. La société doit indiquer clairement sa politique en ce qui concerne ses augmentations de capital par capital autorisé.

Actuellement, il n'existe aucune information donnée aux actionnaires concernant cette délégation faite par l'assemblée générale.

De cette manière, les rapports pourraient prévoir l'affectation des différentes tranches du capital autorisé : émission au bénéfice du personnel, émission pour apports en nature, émission pour un apport en numéraire. Pour cette dernière tranche, pourrait-on faire la distinction entre émission « de pur financement » et émission « de protection » du capital ?

c) Apports en nature : l'augmentation de capital peut comporter des apports ne consistant pas en numéraire. Cette augmentation se réalise soit par une délibération de l'assemblée générale, soit par une délibération du conseil dans le cadre du capital autorisé.

Qu'il s'agisse d'une augmentation de capital dans le cadre d'une procédure normale ou dans le cadre du capital autorisé, il est prévu différents rapports lorsque l'augmentation comporte des apports ne consistant pas en numéraire.

Le projet de loi indique que l'autorisation accordée pour des augmentations de capital réalisées principalement par des apports ne consistant pas en numéraire, à effectuer par un actionnaire de la société détenant des titres de cette société auxquels sont attachés plus de 10 p.c. de droits de vote, doit être réalisée par une assemblée générale.

10.2. **Regeling inzake toegestaan kapitaal**

a) Het bedrag van het toegestane kapitaal kan niet hoger liggen dan het bedrag van het maatschappelijk kapitaal (wijziging van artikel 33*bis*, § 2).

Ratio : invoering van een maatstaf van redelijke verhouding tussen het bedrag van het maatschappelijk kapitaal en het bedrag van het toegestane kapitaal. Het gaat erom al te belangrijke delegaties van bevoegdheden te voorkomen. Het Engels recht voorziet in dezelfde regel. De verhouding is 1 voor 1.

Thans is het toegestane kapitaal onbeperkt.

b) Wanneer de raad van bestuur aan de algemene vergadering voorstelt om te beraadslagen over de invoering of de vernieuwing van het toegestane kapitaal, moet een nauwkeurig en omstandig verslag worden opgesteld met omschrijving van het geval waarin de raad gebruik zal maken van het toegestane kapitaal (wijziging van artikel 33*bis*, § 2, derde en vierde lid).

Ratio : het gaat erom de doorzichtigheid ten opzichte van de aandeelhouder te verbeteren. De vennootschap moet haar beleid met betrekking tot kapitaalverhogingen door middel van toegestaan kapitaal duidelijk omschrijven.

Thans wordt aan de aandeelhouders geen enkele informatie verstrekt betreffende een dergelijke door de algemene vergadering verleende delegatie.

Zodoende kunnen de verslagen de bestemming van de verschillende gedeelten van het toegestane kapitaal bepalen : uitgifte ten voordele van het personeel, uitgifte voor inbrengen in natura, uitgifte voor een inbreng in geld. Kan voor dit laatste gedeelte een onderscheid worden gemaakt tussen een uitgifte louter als financiering en een uitgifte tot bescherming van het kapitaal ?

c) Inbrengen in natura : de kapitaalverhoging kan inbrengen bevatten die niet in geld bestaan. Die verhoging geschiedt, hetzij na een beraadslaging in de algemene vergadering, hetzij na een beraadslaging in de raad van bestuur die handelt in het kader van het toegestane kapitaal.

Ongeacht of het gaat om een kapitaalverhoging in het kader van een normale procedure of in het kader van het toegestane kapitaal, moeten verschillende verslagen worden opgesteld wanneer de verhoging inbrengen bevat die niet in geld bestaan.

Volgens het regeringsontwerp moet de algemene vergadering machtiging verlenen voor kapitaalverhogingen die in hoofdzaak tot stand komen door inbrengen die niet in geld bestaan en uitgevoerd worden door een aandeelhouder van de vennootschap die effecten van deze vennootschap bezit waaraan meer dan 10 pct. van de stemrechten verbonden zijn.

10.3. **Suppression du droit de préférence**

Il faut faire la distinction entre les aspects « patrimoniaux » du droit de préférence et les aspects « sociaux » du droit de préférence.

Aspects patrimoniaux

a) Le conseil d'administration dans son rapport prévu à l'article 34*bis*, § 3, alinéa 3, doit donner des indications claires et précises sur les effets patrimoniaux de la suppression ou de la réduction du droit de préférence au profit de personnes déterminées.

Il doit, en outre, montrer que ces effets sont identiques directement et indirectement, quant aux droits de l'ensemble des actionnaires dans l'actif net et dans les résultats de la société.

Actuellement, la loi ne prévoit que la justification du prix d'émission et des conséquences financières.

b) Le rapport du reviseur prévu au même article relatif à la suppression du droit de préférence doit contenir un avis circonstancié sur la manière dont le conseil s'est acquitté des deux obligations énoncées ci-dessus.

Actuellement, la loi ne prévoit qu'un rapport attestant la fiabilité et l'exactitude des données financières contenues dans le rapport.

c) En ce qui concerne les sociétés cotées au profit de personnes déterminées, en cas de suppression du droit de préférence, le prix d'émission devrait être aussi proche que possible des cours des titres auxquels il est assimilable.

En ce qui concerne les sociétés non cotées, le prix d'émission devrait être égal à la valeur intrinsèque.

La valeur intrinsèque peut être définie en indiquant qu'il s'agit de l'actif net rectifié, c'est-à-dire le total des postes d'actif éventuellement rectifiés, dont on déduit les dettes.

Ratio : l'aspect patrimonial du droit de préférence doit être renforcé lorsqu'il est réservé à des personnes déterminées. Les points *a), b) et c)* visent cet objectif. A cet égard, les formalités prévues actuellement à l'article 34*bis*, § 3, alinéa 3, n'offrent pas du tout de garantie pour respecter ce principe. L'actionnaire dans la mesure où il y a dérogation au droit de préférence, ne doit pas subir un appauvrissement patrimonial.

10.3. **Regeling inzake de opheffing van het voorkeurrecht**

Er moet een onderscheid worden gemaakt tussen de vermogensaspecten van het voorkeurrecht en de vennootschappelijke aspecten ervan.

Vermogensaspecten

a) De raad van bestuur moet in het bij artikel 34*bis*, § 3, derde lid, bepaalde verslag duidelijke en nauwkeurige aanwijzingen verstrekken omtrent de gevolgen voor het vermogen van de opheffing of de beperking van het voorkeurrecht ten voordele van bepaalde personen.

Tevens moet het verslag aantonen dat die gevolgen met betrekking tot de rechten van het geheel van de aandeelhouders in het eigen vermogen en in de resultaten van de vennootschap rechtstreeks of onrechtstreeks identiek zijn.

Thans voorziet de wet slechts in de rechtvaardiging van de uitgifteprijs en van de financiële gevolgen.

b) Het in hetzelfde artikel bedoelde verslag van de revisor betreffende de opheffing van het voorkeurrecht, moet een omstandig advies bevatten over de wijze waarop de raad van bestuur twee voornoemde verplichtingen is nagekomen.

Thans voorziet de wet slechts in een verslag waarin de betrouwbaarheid en de juistheid van de financiële gegevens vervat in het verslag worden bevestigd.

c) In geval van opheffing van het voorkeurrecht ten voordele van bepaalde personen moet voor de ter beurze genoteerde vennootschappen de uitgifteprijs van de effecten zo dicht mogelijk liggen bij de koers van de effecten waarmee ze kunnen worden gelijkgesteld.

Voor de niet ter beurze genoteerde vennootschappen moet de uitgifteprijs gelijk zijn aan de intrinsieke waarde.

De intrinsieke waarde kan worden gedefinieerd door aan te geven dat het gaat om het aangepaste eigen vermogen, dat wil zeggen het totaal van de eventueel aangepaste posten van het eigen vermogen verminderd met de schulden.

Redenering: het vermogensaspect van het voorkeurrecht wordt versterkt. De punten *a), b)* en *c)*, zijn erop gericht deze doelstelling te verwezenlijken. De thans bij artikel 34*bis*, § 3, derde lid, voorgeschreven vormvoorschriften bieden generlei waarborg inzake de inachtneming van dit beginsel. In geval van afwijking van het voorkeurrecht mag de aandeelhouder geen vermogensverlies leiden.

Ainsi le prix d'exercice des bons, par exemple, doit se trouver ancré à l'évolution du cours des actions et l'opération en tant que telle ne doit pas occasionner de dilution patrimoniale au niveau des résultats de la société.

La règle est aussi d'application lorsqu'on est dans le cadre d'une émission réservée à des personnes déterminées.

Aspects sociaux

a) Constat

En Belgique, la suppression du droit de préférence peut conduire, dans certaines hypothèses d'émissions réservées, à une dilution du pouvoir votal. On soulignera que cette suppression du droit de préférence doit s'inscrire, conformément à la loi, dans l'intérêt social.

La dilution est réelle et immédiate dans le cadre d'une émission de titres donnant immédiatement des droits sur le capital; il y à dans cette hypothèse, un apport financier réel et immédiat.

La dilution est virtuelle et différée dans le temps en ce qui concerne l'émission de titres ne donnant qu'à terme, droit sur le capital social; il y a dans cette hypothèse l'existence latente d'une augmentation de capital potentielle qui ne donne pas lieu à un apport financier immédiat.

Très souvent, dans la problématique étudiée, l'apport financier ne sera effectivement réalisé qu'à la demande de la société ayant émis les titres, demande conditionnée par une menace sur son actionnariat.

b) Droit comparé

Les législations des pays limitrophes prévoient la possibilité de supprimer le droit de préférence tant au niveau de l'assemblée générale qu'au niveau du conseil d'administration: il n'y a, à cet égard, aucune exception.

Il existe des différences au niveau de la façon d'organiser la délégation au conseil.

De plus, en France, la faculté de supprimer le droit de préférence peut être utilisée, dans des opérations de défense dans la mesure où celles-ci sont réalisées dans l'intérêt de la société, et *in tempore non suspecto*. En Angleterre, le genre d'opération précitée, devra recevoir l'approbation de l'assemblée générale.

De uitoefeningsprijs van de warrants moet te dien einde verbonden worden aan de ontwikkeling van de koers van de aandelen en de verrichting mag als zodanig geen vermogensverlies meebrengen op het stuk van de resultaten van de vennootschap.

De regel geldt eveneens wanneer een uitgifte uitsluitend bestemd is voor bepaalde personen.

Vennootschapsaspecten

a) Vaststelling

In België kan de opheffing van de voorkeurrechten in een aantal gevallen van voorbehouden uitgiften, uitmonden in een verwatering van de stembevoegdheid. Er dient eerst nog vermeld te worden dat de opheffing van het voorkeurrecht, conform de wet, in het belang van de vennootschap moet geschieden.

De verwatering is reël en treedt onmiddellijk op in het kader van een uitgifte waarvan de effecten onmiddellijk rechten op het kapitaal toekennen. In dat geval is er een reëele en onmiddellijke financiële inbreng geweest.

De verwatering is virtueel en heeft een uitgestelde werking wanneer we te maken hebben met een uitgifte van effecten die slechts na verloop van tijd rechten op het maatschappelijk kapitaal verlenen. In dat geval is er een latente kapitaalverhoging die potentieel is en waarvoor er geen onmiddellijke kapitaalinbreng geschiedt.

Vaak zal in de hier besproken problematiek de financiële inbreng slechts daadwerkelijk gedaan worden op verzoek van de vennootschap die de effecten heeft uitgegeven, een verzoek dat afhankelijk zal zijn van een dreiging die weegt op haar aandeelhoudersstructuur.

b) Vergelijkend recht

De wetgevingen in de buurlanden voorzien, zowel op het niveau van de algemene vergadering als op het niveau van de raad van bestuur, in de mogelijkheid om het voorkeurrecht op te heffen. Er is ter zake geen enkele uitzondering.

Maar wel bestaan er verschillen in de wijze waarop de machtiging aan de raad van bestuur wordt verleend.

Bovendien kan volgens de Franse wet de bevoegdheid om het voorkeurrecht op te heffen ook worden aangewend bij een verdedigingsmechanisme, mits dat gebeurt in het belang van de vennootschap en *in tempore non suspecto*. In Engeland is voor deze verrichting de goedkeuring van de algemene vergadering vereist.

c) Dispositions prévues

En ce qui concerne cet aspect de la problématique, le projet de loi doit renforcer certaines conditions conduisant à la suppression du droit de préférence.

1) Le conseil d'administration ne pourrait limiter ou supprimer le droit en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées que si les statuts prévoient expressément cette possibilité (modification de l'article 34*bis*, § 3, alinéa 2).

Ratio : l'inscription dans les statuts de la suppression du droit de préférence en faveur d'un ou plusieurs actionnaires permet à l'assemblée générale de s'exprimer sur ce type de délégation; à ce stade, la minorité de blocage peut s'exercer; de plus l'introduction d'un délai, à l'instar de la loi française, permet que la délégation ne soit pas définitivement acquise.

2) En cas de limitation ou de suppression du droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, le conseil indique l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation du droit de préférence.

3) En cas d'émission, en vue d'assurer une protection, décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé et hors droit de préférence, on introduit au niveau de l'article 101*quater*, alinéa 3, une disposition disant que la période de conversion ou d'usage des droits de souscription est limitée à cinq ans et que l'exercice de ces droits ne peut pas être dépendant d'une demande du conseil d'administration de la société émettrice.

Ratio : il faut fixer un délai raisonnable. Les mesures prises par le conseil d'administration ou l'assemblée générale ne peuvent excéder une durée de cinq ans.

D'autre part, l'indépendance juridique réelle du porteur des bons de souscription par rapport à l'émetteur revêt une importance d'autant plus grande que ces opérations peuvent porter sur des fractions de capital qui ne nécessitent pas l'immobilisation immédiate des fonds.

4) Limites des pouvoirs du conseil

Faut-il interdire, comme certains le demandent, la dérogation du droit de souscription préférentielle au niveau du conseil d'administration dans la mesure où elle rompt l'équilibre entre actionnaires ?

En clair, cela voudrait dire que toute mesure de défense devrait recevoir l'approbation de l'assemblée générale. Dans la mesure où nous sommes réservés

c) Voorgestelde bepalingen

Wat dit aspect van de problematiek betreft, moet het ontwerp een aantal voorwaarden die tot de opheffing van het voorkeurrecht leiden, strakker omschrijven.

1) De raad van bestuur zou het voorkeurrecht niet kunnen beperken of opheffen ten gunste van een of meer bepaalde personen, tenzij de statuten zulks uitdrukkelijk toelaten (wijziging van artikel 34*bis*, § 3, tweede lid).

Ratio : De inschrijving in de statuten van de opheffing van het voorkeurrecht ten gunste van een of meer aandeelhouders biedt aan de algemene vergadering de mogelijkheid om zich over dit soort van machtigingen uit te spreken. In dit stadium kan dus de minderheidsblokkering spelen. Bovendien is een dergelijke machtiging nooit definitief aangezien, naar het voorbeeld van de Franse wet, een termijn wordt ingevoerd.

2) In geval van beperking of opheffing van het voorkeurrecht ten gunste van een of meer bepaalde personen, vermeldt de raad van bestuur de identiteit van de begunstigden van de beperking of de opheffing.

3) In geval van uitgifte zonder voorkeurrecht die bedoeld is om een bescherming te verzekeren en waartoe de algemene vergadering of de raad van bestuur in het kader van het toegestane kapitaal heeft besloten, wordt in artikel 101*quater*, derde lid, een bepaling ingevoegd die voorschrijft dat de periode voor conversie of voor de uitoefening van de warrants beperkt wordt tot vijf jaar en dat de uitoefening van die rechten niet mag afhangen van een verzoek van de raad van bestuur van de uitgevende vennootschap.

Ratio : er moet een redelijke termijn worden bepaald. Maatregelen genomen door een raad van bestuur of door een algemene vergadering mogen geen geldigheidstermijn hebben van meer dan vijf jaar.

Anderzijds is het ook zo dat de juridische onafhankelijkheid van de houder van warrants tegenover de uitgeefster des te belangrijker is indien de verrichtingen betrekking kunnen hebben op fracties van het kapitaal die niet de onmiddellijke vastlegging van middelen vereisen.

4) Begrenzing van de bevoegdheden van de raad van bestuur

Moet, zoals door sommigen wordt gevraagd, de afwijking van het voorkeurrecht onttrokken worden aan de bevoegdheid van de raad van bestuur, aangezien die opheffing het evenwicht tussen de aandeelhouders verbreekt ?

Dit zou er m.a.w. op neerkomen dat elke verdedigingsmaatregel door de algemene vergadering moet worden goedgekeurd. Voor zover men een terughou-

quant à l'action à droit de vote double, il semble préférable de maintenir la dérogation au niveau du conseil dans une stricte limite (voir supra).

Le montant affecté à cette dérogation doit être limité à une quotité du capital autorisé (1).

Le problème a été réglé dans le cadre de l'article 8 de l'arrêté royal du 8 novembre 1989.

10.4. **Emissions de capitaux différés**

Les émissions de droits de souscription peuvent conduire, lorsqu'elles sont réservées à des personnes déterminées, à des situations de protection de l'actionnariat de contrôle.

Le projet indique que l'émission de droits de souscription donnant accès à terme à des actions de capital, et ce, en réservant ce type d'instruments à des personnes dénommées, ne peut plus être réalisée qu'aux conditions suivantes:

— l'émission ne peut être décidée que par une assemblée générale;
— le droit de souscription ne peut avoir une durée supérieure à cinq ans à dater de sa création;
— le détenteur d'un droit de souscription ne peut être forcé à exercer ses droits de souscription;
— les actions souscrites à la suite de telles émissions doivent revêtir la forme nominative et ne peuvent être cédées pendant douze mois.

Le représentant du Ministre termine en indiquant que les § 3 à § 6 contiennent une reprise de certaines dispositions de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publics d'acquisitions en ce qui concerne le statut du capital autorisé en cas d'O.P.A.

Suite à l'exposé du représentant du Ministre concernant les dispositions prévues à l'article 1 et à l'article 2, ainsi qu'aux articles 29 à 33, la discussion continue au niveau de la commission, plusieurs questions sont relatives aux notions utilisées dans le texte du projet.

10.5. **Règle de la proportionnalité dans le capital autorisé**

Un membre s'interroge sur le sens de la première phrase du § 2 de l'article 2. Quelle est exactement la règle de proportionnalité?

Le représentant du Ministre indique que le rapport doit être de 1 pour 1.

(1) La limite pourrait être fixée à 10 p.c. ou 20 p.c., ce dernier seuil est celui repris par les législations européennes comme seuil de contrôle. Le New-York Stock Exchange interdit en cas d'O.P.A., toute émission qui augmenterait de plus de 20 p.c. le nombre des titres conférant un droit de vote.

dende houding aanneemt t.a.v. aandelen met een dubbel stemrecht, lijkt het verkieslijk om de afwijking op initiatief van de raad strikt te begrenzen (zie hierboven).

Het bedrag dat voor die afwijking wordt aangewend, moet beperkt worden tot een deel van het toegestane kapitaal (1).

Het probleem werd geregeld in het kader van artikel 8 van het koninklijk besluit van 8 november 1989.

10.4. **Regeling inzake de uitgifte van uitgesteld kapitaal**

De uitgifte van warrants kan, wanneer die uitsluitend voor bepaalde personen is bestemd, leiden tot beschermingsmaatregelen voor de controlerende aandeelhoudersgroep.

Het ontwerp bepaalt dat de uitgifte van warrants, die op termijn toegang verlenen tot kapitaalaandelen, waarbij deze instrumenten uitsluitend bestemd zijn voor met naam aangewezen personen, slechts onder volgende voorwaarden mag worden verwezenlijkt:

— tot de uitgifte mag alleen door de algemene vergadering worden besloten;
— de warrant mag geen geldigheidsduur van meer dan vijf jaar hebben, te rekenen van de uitgifte ervan;
— de houder van een warrant mag niet gedwongen worden om zijn inschrijvingsrecht uit te oefenen;
— de aandelen waarop aansluitend op die uitgiften wordt ingeschreven, moeten op naam zijn en mogen twaalf maanden lang niet overgedragen worden.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst er tot slot op dat de §§ 3 tot 6 van artikel 2 een aantal bepalingen van het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnamebiedingen overnemen op het stuk van het statuut van het toegestane kapitaal bij een openbaar overnamebod.

Na de uiteenzetting van de vertegenwoordiger van de Minister over de artikelen 1 en 2, alsook de artikelen 29 tot 33, zet de commissie de behandeling voort en stellen de leden verscheidene vragen over de begrippen die de ontwerptekst hanteert.

10.5. **Evenredigheidsregel met betrekking tot het toegestane kapitaal**

Een lid heeft vragen over de betekenis van de eerste zin van § 2 van artikel 2. Wat houdt de evenredigheidsregel precies in?

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat de verhouding 1 voor 1 moet zijn.

(1) Het bedrag zou beperkt kunnen worden tot 10 pct. of 20 pct., dit laatste is de grens die de Europese wetgevingen hanteren voor de controle. De New York Stock Exchange verbiedt bij een openbaar overnamebod een uitgifte die het aantal stemgerechtigde aandelen met meer dan 20 pct. zou verhogen.

Le § 2 de cet article indique bien que le capital autorisé pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne ne peut être supérieur au montant du capital social. Ainsi, si le capital social est de 100, le montant du capital autorisé ne pourra pas être supérieur à 100 et ce, pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne.

En ce qui concerne les autres sociétés, il n'est pas requis de limiter le montant du capital autorisé à une stricte proportion du capital social.

10.6. **Notion de société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne**

Le membre poursuit en indiquant que, dans le projet, il existe plusieurs types de règles qui ne sont pas applicables à toutes les sociétés, mais seulement aux sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne. L'intervenant trouve cela excellent, mais demande des précisions sur ces notions.

Le représentant du Ministre indique que la notion de société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne est à plusieurs reprises présentée dans le projet du Gouvernement. En effet, il a été estimé que certaines nouvelles règles doivent seulement être d'application pour un certain type de sociétés, à savoir celles ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne.

Par société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, il faut entendre:

a) les sociétés dont les titres sont, d'une part, représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote ou non, ainsi que les titres donnant droit à la souscription ou à l'acquisition de tels titres ou à la conversion de tels titres et sont, d'autre part, cotés, en tout ou en partie, dans une bourse située dans un Etat membre de la C.E.E.;

b) les sociétés dont les titres sont, d'une part, représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote ou non, ainsi que les titres donnant droit à la souscription ou à l'acquisition de tels titres ou à la conversion de tels titres et qui sont, d'autre part, répandus dans le public.

Le terme « public » doit s'entendre au sens de l'article 2 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers et à ses arrêtés d'exécution.

Le caractère public repris dans cette loi précitée a été défini dans un arrêté du 9 janvier relatif au caractère public des opérations de sollicitation de l'épargne et à l'assimilation de certaines opérations à une offre publique.

Paragraaf 2 van dit artikel bepaalt duidelijk dat het toegestane kapitaal voor die vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen hebben gedaan, niet hoger mag zijn dan het bedrag van het maatschappelijk kapitaal. Wanneer het maatschappelijk kapitaal bijvoorbeeld 100 bedraagt, kan het toegestane kapitaal voor vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan niet hoger zijn dan 100.

Wat de andere vennootschappen betreft, is er geen verplichting om het bedrag van het toegestane kapitaal te beperken tot een welomschreven deel van het maatschappelijk kapitaal.

10.6. **Begrip vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan**

Hetzelfde lid verklaart vervolgens dat in het ontwerp verschillende regels zijn opgenomen die niet van toepassing zijn op alle vennootschappen, doch enkel op vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of gedaan hebben. Hij vindt dit een uitstekend idee, maar vraagt uitleg over die begrippen.

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat het begrip « vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen doet » verscheidene malen wordt gebruikt in het regeringsontwerp. Een aantal nieuwe regels mogen immers slechts op bepaalde categorieën van vennootschappen toepasselijk zijn, namelijk op die vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan.

Onder vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan wordt verstaan:

a) de vennootschappen waarvan de effecten enerzijds al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, al dan niet stemrecht verlenen, en ook de effecten die recht geven op inschrijving of verkrijging van dergelijke effecten of op de omzetting ervan en, anderzijds, geheel of gedeeltelijk genoteerd worden op een van de beurzen van een lidstaat van de E.E.G.;

b) de vennootschappen waarvan de effecten enerzijds al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, al dan niet stemrecht verlenen en ook de effecten die recht geven op de inschrijving op of de verkrijging van dergelijke effecten of op de omzetting ervan en die, anderzijds, onder het publiek zijn verspreid.

Het woord « publiek » wordt verstaan in de zin van artikel 2 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten en de uitvoeringsbesluiten van die wet.

Het openbare karakter, zoals bedoeld in die wet, werd gedefinieerd in een besluit van 9 januari 1991 over het openbaar karakter van de verrichtingen om spaargelden aan te trekken en de gelijkstelling van bepaalde verrichtingen met een openbaar bod.

Le caractère public est établi dès qu'une des circonstances suivantes est réalisée:

1° La mise en œuvre, par celui qui effectue une de ces opérations pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, d'un ou plusieurs procédés de publicité de quelque nature qu'ils soient, visant le public en Belgique, pour annoncer ou recommander ces opérations.

Est considéré comme procédé de publicité:

a) la diffusion d'informations dans la presse écrite ou dans des publications, périodiques ou non, ou par la radio, la télévision ou tout autre moyen audiovisuel;

b) la diffusion de circulaires ou de tous autres documents standardisés relatifs à l'opération, même s'ils sont adressés personnellement au destinataire;

c) la diffusion d'informations par le biais d'une campagne téléphonique ou par recours à un système d'information électronique;

d) l'utilisation d'autres techniques de marketing visant à porter à la connaissance du public.

2° Le recours à des intermédiaires, sauf s'il s'agit de certains établissements visés à l'article 3 de la loi précitée du 4 décembre 1990.

Par intermédiaire, il faut entendre toute personne physique ou morale qui effectue en Belgique les opérations visées ici en qualité de courtier, de commissionnaire ou de négociant en valeurs, de vendeur, de mandataire, de représentant, d'agent, d'organisme guichet ou en quelqu'autre qualité analogue.

3° La sollicitation pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, de plus de cinquante personnes.

Néanmoins, il faut souligner que les critères précités ne sont pas d'application lorsque les cas suivants se présentent, et ce, conformément à l'arrêté royal précité:

1° lorsque l'opération requiert une contrepartie d'au moins 10 000 000 de francs par investisseur;

2° lorsque l'opération est destinée uniquement à une ou plusieurs des personnes suivantes, agissant pour leur propre compte:

a) les intermédiaires visées à l'article 3, alinéa 1er, 1°, et 2°, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers;

b) les organismes de placement collectif visés au Livre III de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers;

c) les entreprises d'assurances visées à l'article 2, § 1er, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, ainsi que les fonds de pen-

Het openbare karakter staat vast zodra aan een van de volgende voorwaarden is voldaan:

1° Het aanwenden, door hem die voor eigen rekening of voor rekening van een derde een van die verrichtingen uitvoert, van één of meer rechtsmiddelen, van welke aard ook, gericht op het publiek in België, om die verrichtingen aan te kondigen of aan te bevelen.

Als reclamemiddel wordt beschouwd:

a) het verspreiden van informatie in de geschreven pers of in al dan niet periodieke publikaties, en via radio, televisie of andere audiovisuele middelen;

b) het verspreiden van circulaires of andere gestandaardiseerde stukken met betrekking tot de verrichting, ook al worden ze aan de geadresseerde persoonlijk toegezonden;

c) het verspreiden van informatie via een telefooncampagne of via elektronisch informatieverkeer;

d) het gebruik van andere marketingtechnieken om de verrrichting bekend te maken.

2° Het beroep op of de tussenkomst van bemiddelaars, tenzij het bepaalde instellingen betreft bedoeld in artikel 3 van de wet van 4 december 1990.

Onder bemiddelaar wordt verstaan elke natuurlijke of rechtspersoon die in België zelf de hier bedoelde verrichtingen uitvoert als makelaar, commissionair of handelaar in effecten, verkoper, lasthebber, vertegenwoordiger, agent, loketinstelling of in enige soortgelijke hoedanigheid.

3° Het richten van een verzoek, voor eigen rekening of voor rekening van een derde, tot meer dan vijftig personen.

Niettemin dient erop gewezen te worden dat de bovengenoemde criteria, overeenkomstig het bedoelde koninklijk besluit niet toepasselijk zijn:

1° wanneer de verrichting een tegenprestatie vereist van ten minste 10 000 000 frank per belegger;

2° wanneer de verrichting uitsluitend bestemd is voor een of meer van de volgende personen die voor eigen rekening handelen:

a) de bemiddelaars bedoeld in artikel 3, eerste lid, 1° en 2°, van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten;

b) de instellingen voor collectieve belegging als bedoeld in Boek III van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten;

c) de verzekeringsondernemingen als bedoeld in artikel 2, § 1, van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, alsook

sion visés à l'article 2, § 3, 6°, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances et dans l'arrêté royal du 15 mai 1985 relatif aux activités des institutions privées de prévoyance;

3° lorsque l'acquisition des valeurs mobilières sur lesquelles porte l'opération, est une condition d'accès à une activité professionnelle ou est nécessaire pour l'exercice de cette activité.

Le membre précise que le capital autorisé devait répondre à une logique de financement de l'entreprise afin de saisir les opportunités sans recourir au formalisme de l'assemblée générale. Suite à certaines pratiques développées depuis 1984, on a constaté que le capital autorisé pouvait servir à renforcer l'actionnariat de contrôle.

10.7. Notion de « principalement » pour les apports en nature

En conséquence, le membre comprend qu'on limite le capital autorisé pour les apports en nature, mais il s'interroge sur la notion de « principalement ». Un autre membre abonde dans le même sens. Que vise-t-on à la deuxième phrase du § 2 de l'article 2?

L'augmentation de capital par des apports ne consistant pas en numéraire est quelque peu modifié lorsque ce type d'augmentation est réalisé à l'initiative d'actionnaires de la société détenant 10 p.c. au moins du capital de celle-ci et comporte à titre principal ce type d'apport. Qu'est ce que cela veut dire?

La question posée par les deux membres est relative à la notion de « principalement » qui est mentionnée à l'article 2, § 2 du projet. Il y a lieu, pour répondre à cette question, de repréciser l'ensemble de la problématique des apports en nature.

Le représentant du Ministre poursuit. L'augmentation de capital peut comporter des apports ne consistant pas en numéraire. Cette augmentation se réalise soit par une délibération de l'assemblée générale, soit par une délibération du conseil dans le cadre du capital autorisé.

Qu'il s'agisse d'une augmentation de capital dans le cadre d'une procédure normale ou dans le cadre du capital autorisé, il est prévu différents rapports lorsque l'augmentation comporte des apports ne consistant pas en numéraire.

Ainsi, l'article 34, § 2, alinéa 3, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales dispose que le rapport du conseil expose d'une part l'intérêt que présentent pour la société tant les apports que l'augmentation de capital proposée et d'autre part les raisons, pour lesquelles, éventuellement, il s'écarte des conclusions du rapport annexé.

de pensioenfondsen bedoeld in artikel 2, § 3, 6°, van diezelfde wet en in het koninklijk besluit van 15 mei 1985 betreffende de activiteiten van de private voorzorgsinstellingen;

3° wanneer de verkrijging van effecten waarop de verrichting betrekking heeft, een vereiste is om toegang te krijgen tot een beroepsactiviteit of voor de uitoefening van die activiteit noodzakelijk is.

Het lid merkt op dat het toegestane kapitaal moest passen in de financiering van het bedrijf zodat kansen konden worden waargenomen zonder een beroep te doen op het zeer formele middel van de algemene vergadering. Als gevolg van sommige praktijken die sedert 1984 werden ontwikkeld, heeft men vastgesteld dat het toegestane kapitaal kon dienen om de controlerende aandeelhoudersgroep te versterken.

10.7. Begrip « voornamelijk » voor de inbrengen in natura

Het lid begrijpt bijgevolg dat men het toegestane kapitaal beperkt voor de inbrengen in natura, maar hij stelt zich vragen over het begrip « voornamelijk ». Een ander lid is het daarmee eens. Wat bedoeld men in de tweede volzin van § 2 van artikel 2?

De kapitaalverhoging door inbrengen die niet in geld bestaan, wordt enigszins gewijzigd wanneer een dergelijke verhoging geschiedt op initiatief van aandeelhouders in de vennootschap die ten minste 10 pct. van haar kapitaal in bezit hebben en voornamelijk in dit soort van inbreng bestaat. Wat betekent dat?

De vraag gesteld door de twee leden heeft betrekking op het woord « voornamelijk » in artikel 2, § 2, van het ontwerp. Om deze vraag te beantwoorden moeten we eerst een globaal overzicht geven van de problematiek van de inbrengen in natura.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat een kapitaalverhoging inbrengen kan omvatten die niet in geld bestaan. Tot een dergelijke verhoging wordt overgegaan ofwel op grond van een besluit van de algemene vergadering, of op grond van een besluit van de raad van bestuur, in het kader van het toegestane kapitaal.

Of het nu een kapitaalverhoging in het kader van de normale regeling of in het kader van het toegestane kapitaal betreft, er moeten diverse verslagen worden opgesteld indien de kapitaalverhoging inbrengen omvat die niet in geld bestaan.

Zo bepaalt artikel 34, § 2, derde lid, van de vennootschapswet dat het verslag van de raad van bestuur enerzijds uiteenzet waarom zowel de inbreng als de voorgestelde kapitaalverhoging van belang zijn voor de vennootschap en anderzijds ook waarom eventueel afgeweken wordt van de conclusies van het bijgevoegde revisoraal verslag.

En fait, le rapport du conseil doit contenir une double justification. D'abord, il doit justifier l'intérêt pour la société de réaliser ce type d'apports. Ensuite, il doit justifier l'intérêt pour la société de réaliser le principe même de l'augmentation de capital.

Comme l'indique l'autorité de contrôle, la double justification requise par la loi doit être donnée de manière explicite dans le rapport du conseil : la justification ne résulterait pas à suffisance de la justification, ni *a fortiori* de la simple description des apports, des modes d'évaluation adoptés et des résultats auxquels ils conduisent. L'intérêt de l'augmentation de capital et celui des apports sont des questions liées, mais elle doivent être différenciées.

Une chose est de justifier l'intérêt pour la société de l'augmentation de capital, une autre chose est de justifier l'intérêt, pour la société, des apports. L'utilité d'augmenter le capital peut être examinée indépendamment des moyens utilisés pour ce faire.

Inversement, l'intérêt de tel ou tel bien pour la société n'implique pas nécessairement une augmentation de capital (Rapport de la Commission Bancaire 1986-1987, pages 66 et suivantes).

Parallèlement, le conseil d'administration demande au commissaire-reviseur ou au reviseur d'entreprises, désigné par lui, de faire rapport sur les éléments qui constitueront les apports en nature.

Ce rapport porte notamment sur la description de chaque apport en nature et sur les modes d'évaluation adoptés. Il indique si les valeurs auxquelles conduisent ces modes d'évaluation, correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou à défaut de valeur nominale, au pair comptable et le cas échéant, à la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie. Le rapport indique quelle est la rémunération effectivement attribuée en contrepartie des apports.

Le rapport du reviseur et le rapport spécial du conseil d'administration sont déposés au greffe du tribunal de commerce. Leur dépôt est publié par mention aux annexes du *Moniteur belge*.

Dans le cadre d'une procédure normale, le conseil convoque l'assemblée générale extraordinaire afin de se prononcer sur l'augmentation de capital en nature. Les rapports du conseil et du commissaire-reviseur sont communiqués aux actionnaires.

Lorsqu'il s'agit d'une augmentation de capital par apports en nature dans le cadre du capital autorisé, il s'agit des mêmes modalités que celles relatives aux rapports exigés.

In feite moet het verslag van de raad een dubbele verantwoording bevatten. Vooreerst moet verantwoord worden waarom dat type van inbreng in het belang van de vennootschap is, en vervolgens moet ook het principe zelf van de kapitaalverhoging verantwoord worden.

Zoals de controleoverheid vermeldt, moet de door de wet verplichte tweevoudige verantwoording expliciet in het verslag van de raad worden opgenomen. Het volstaat niet een verantwoording te geven of zelfs maar een eenvoudige beschrijving van de inbrengen, de aangenomen waarderingsmethodes en de resultaten waartoe die leiden. Het belang van de kapitaalverhoging en van de inbrengen zijn weliswaar aan elkaar gebonden, maar toch moet er een onderscheid worden gemaakt.

Er is enerzijds de verantwoording van het belang voor de vennootschap om tot een kapitaalverhoging over te gaan, en anderzijds, de verantwoording van het belang van de inbrengen voor de vennootschap. Het nut van een kapitaalverhoging kan onderzocht worden los van de middelen die gebruikt worden om het gestelde doel te bereiken.

Omgekeerd impliceert het belang van een of ander goed voor de vennootschap niet noodzakelijk een kapitaalverhoging (Verslag van de Bankcommissie 1986-1987, bladzijde 66 en volgende).

Tegelijkertijd verzoekt de raad van bestuur de commissaris-revisor of de bedrijfsrevisor die hij heeft aangesteld, om een verslag op te stellen over de bestanddelen waarin de inbrengen in natura bestaan.

Dat verslag heeft met name betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en de toegepaste methoden van waardering. Het verslag moet aangeven of de waarden waartoe deze methoden leiden ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde, of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.

Het verslag van de revisor en het bijzonder verslag van de raad van bestuur worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel. De neerlegging wordt in de bijlagen tot het *Belgisch Staatsblad* vermeld.

In het kader van een normale procedure roept de raad van bestuur de buitengewone algemene vergadering samen, die zich zal uitspreken over de kapitaalverhoging in natura.

Wanneer het gaat om een kapitaalverhoging via een inbreng in natura in het kader van het toegestane kapitaal, moeten dezelfde vormvoorschriften in verband met de verslagen worden nageleefd.

Par une première décision, le conseil d'administration propose d'augmenter le capital social, par apports en nature. Le conseil rédige un rapport sur ces apports et demande un rapport au commissaire-reviseur ou au reviseur d'entreprises.

Le conseil se réunit ensuite devant notaire. L'acte notarié constate la régularité de la décision d'augmenter le capital social par voie d'apports en nature et les dépôts des deux rapports.

La question importante qui se pose est de savoir si le conseil peut faire usage de son pouvoir d'augmenter le capital dans le cadre du capital autorisé, lorsque cette augmentation se réalise principalement, voire exclusivement par des apports en nature opérés par un actionnaire important de la société.

Vu les caractéristiques des biens « concernés » et que les apports en nature sont spécifiques, seules certaines personnes, actionnaires ou pas, sont capables de les apporter.

Le problème de la consistance de l'apport ainsi que l'évaluation de celui-ci doit être résolu par le biais du rapport du commissaire.

L'intérêt de l'augmentation et de l'apport pour la société est justifié par le conseil.

Le projet de loi estime que quand l'augmentation se réalise par apports en nature, via le capital autorisé, et conduit à une modification de l'actionnariat de contrôle, il est préférable que ce type d'augmentation fasse l'objet d'une délibération de l'assemblée générale.

Le terme « principalement » porte sur la question de savoir si l'augmentation de capital consiste uniquement ou partiellement en des apports ne consistant pas en numéraire, opérés à l'initiative d'un actionnaire de la société. Le terme « principalement » se rapporte donc bien au terme « apports ne consistant pas en numéraire » et indique que si « l'apport ne consistant pas en numéraire » représente la majorité des éléments constituant l'augmentation de capital et est apportée par un actionnaire détenant 10 p.c. des acions de la société, celle-ci doit être réalisée par une décision de l'assemblée.

10.8. **Conclusions sur l'apport en nature**

Ainsi, par exemple, dans la mesure ou un apport en nature émanant d'un actionnaire détenant 10 p.c. ou plus du capital est le principal élément, c'est-à-dire représente la majorité de l'augmentation de capital, celle-ci doit être réalisée par une délibération de l'assemblée générale.

In een eerste beslissing stelt de raad van bestuur voor om het maatschappelijk kapitaal te verhogen via een inbreng in natura. De raad stelt een verslag op over de inbrengen en nodigt de commissaris-revisor of de bedrijfsrevisor uit om een verslag op te stellen.

Vervolgens verschijnt de raad voor de notaris. De notariële akte stelt vast dat de beslissing om het kapitaal via inbrengen in natura te verhogen regelmatig is en ook dat beide verslagen werden neergelegd.

De belangrijke vraag die hier rijst is te weten of de raad gebruik kan maken van zijn bevoegdheid om het kapitaal te verhogen in het kader van het toegestane kapitaal, wanneer die verhoging voornamelijk of zelfs uitsluitend wordt verwezenlijkt via inbrengen in natura die door een belangrijke aandeelhouder van de vennootschap worden gedaan.

Rekening houdend met de kenmerken van de « betrokken » goederen en met het feit dat het specifieke inbrengen in natura betreft, kunnen alleen bepaalde personen, al dan niet aandeelhouders, die goederen inbrengen.

Het probleem van de consistentie van de inbreng en van de waardering ervan moet opgelost worden via het verslag van de commissaris.

Het belang voor de vennootschap van de kapitaalverhoging en van de inbreng moet door de raad van bestuur verantwoord worden.

Het wetsontwerp gaat ervan uit dat wanneer de kapitaalverhoging door inbrengen in natura wordt verwezenlijkt, via het toegestane kapitaal, en dit leidt tot een wijziging van de controlerende aandeelhoudersgroep, het de voorkeur verdient dat een dergelijke verhoging het resultaat is van een beslissing van de algemene vergadering.

Het woord « voornamelijk » heeft betrekking op de vraag of de kapitaalverhoging uitsluitend of gedeeltelijk uit een niet-geldelijke inbreng bestaat, die wordt verricht op initiatief van een aandeelhouder van de vennootschap. Het woord « voornamelijk » slaat dus wel degelijk op de woorden « niet-geldelijke inbreng » en duidt erop dat indien de niet-geldelijke inbreng de meerderheid vertegenwoordigt van de bestanddelen van de kapitaalverhoging en ingebracht wordt door een aandeelhouder die 10 pct. van de aandelen van de vennootschap in bezit heeft, het besluit tot de kapitaalverhoging door de algemene vergadering moet worden genomen.

10.8. **Conclusies in verband met de inbreng in natura**

Zo zal, bijvoorbeeld, ingeval een aandeelhouder die 10 pct. of meer van het kapitaal in zijn bezit heeft, een niet-geldelijke inbreng doet die het hoofdbestanddeel van de kapitaalverhoging vormt, die kapitaalverhoging alleen kunnen plaatsvinden indien de algemene vergadering daartoe besloten heeft.

Le rapport du commissaire-reviseur ou du reviseur d'entreprises prévu à l'article 34, § 2, déterminera la valeur d'échange et donc sera une « mesure réelle » de l'augmentation de capital. Il appartiendra au conseil d'administration de vérifier, dans la mesure où il y a un apport ne consistant pas en numéraire, réalisé à l'initiative d'un actionnaire, de vérifier, si cet apport est le principal élément, c'est-à-dire la majeure partie de l'opération d'augmentation.

Actuellement, indique un membre, beaucoup de sociétés belges connaissent des opérations d'augmentation de capital par apports en nature.

Ces opérations se réalisent par apports en nature « via » le capital autorisé où l'actionnaire minoritaire n'a pas vraiment la possibilité de participer à l'augmentation de capital et pour cause, dans la mesure où ces opérations ont souvent comme but de renforcer certaines structures de l'actionnariat de contrôle.

10.9. Apports en nature et égalité de traitement des actionnaires

Le membre poursuit sur cette importante question. Lors d'une augmentation de capital par apports en espèces, le droit de préférence constitue une garantie pour l'égalité de traitement de tous les actionnaires, auxquels il évite de faire subir un transfert de patrimoine et une dilution.

En cas d'augmentation de capital par apports en nature, ces risques sont présents, mais ils ne sont pas limités par le droit de préférence. Il en serait autrement si les statuts prévoyaient le droit ou si le conseil d'administration permettait à tous les actionnaires de participer à l'augmentation de capital, soit parce que les apports en nature ne sont pas spécifiques, soit parce que l'opération est ouverte à la fois à l'apporteur de biens spécifiques et aux autres actionnaires.

Ainsi dans le cadre de ce type d'opération, le membre fait référence à l'opération de fusion entre la Royale Belge et la compagnie financière I.P.P.A.

La seconde augmentation de capital montre dans cette opération le rôle que peut jouer « l'apport en nature », indique le même membre.

Il cite à ce niveau le rapport de l'autorité de contrôle.

La seconde augmentation de capital de la Royale Belge résultait du fait que, à la suite de la dilution due à la fusion avec la Compagnie financière I.P.P.A., le groupe Bruxelles-Lambert avait perdu sa qualité d'actionnaire principal de la Royale Belge au bénéfice de la Société Générale de Belgique. Le groupe Bruxelles-Lambert ne souhaitait pas rester en seconde position et un accord était intervenu entre les intéressés pour que la participation du groupe Bruxelles-Lambert dans la Royale Belge soit portée au niveau de

Het verslag van de commissaris-revisor of van de bedrijfsrevisor, zoals voorgeschreven in artikel 34, § 2, bepaalt de ruilwaarde en is dus een « reële maatstaf » voor de kapitaalverhoging. Het is dan de taak van de raad van bestuur om na te gaan, voor zover er een niet-geldelijke inbreng is op initiatief van een aandeelhouder, of die inbreng het voornaamste bestanddeel of het hoofdbestanddeel van de verhoging is.

Op het ogenblik, zo vervolgt een lid, verhogen tal van Belgische vennootschappen hun kapitaal door middel van inbrengen in natura.

Dat geschiedt « via » het toegestane kapitaal waarbij een minderheidsaandeelhouder niet echt de kans krijgt deel te nemen aan de kapitaalverhoging aangezien die verrichtingen er vaak op gericht zijn bepaalde structuren van de aandeelhouders met meerderheidsdeelneming te versterken.

10.9. Inbrengen in natura en gelijke behandeling van aandeelhouders

Over deze belangrijke kwestie merkt het lid nog op dat bij een kapitaalverhoging met inbreng in natura het recht van voorkeur een gelijke behandeling van alle aandeelhouders waarborgt en voorkomt dat het vermogen in andere handen overgaat en verwatert.

Bij een kapitaalverhoging door inbreng in natura is dat risico reëel, maar er is geen beperking door het voorkeurrecht. Anders zou het zijn indien de statuten dat recht verleenden of indien de raad van bestuur alle aandeelhouders de kans bood aan de kapitaalverhoging deel te nemen, ofwel omdat de inbrengen in natura niet gespecifieerd zijn, ofwel omdat zowel de inbrenger van een gespecificeerd goed als alle andere aandeelhouders tot de operatie worden toegelaten.

Voor dit soort van verrichtingen verwijst het lid naar de fusie tussen de Royale Belge en I.P.P.A.-financiële maatschappij.

Hetzelfde lid merkt op dat de tweede kapitaalverhoging duidelijk uitwijst dat de inbreng in natura een belangrijke rol kan spelen.

Hierbij verwijst hij naar het rapport van de controleoverheid.

De tweede kapitaalverhoging van de Royale Belge was toe te schrijven aan het feit dat de groep Brussel-Lambert, als gevolg van de verwatering van het kapitaal na de fusie met I.P.P.A.-financiële maatschappij, geen hoofdaandeelhouder van de Royale Belge meer was, doch wel de Generale Maatschappij van België. De groep Brussel-Lambert wilde geen tweederangsrol spelen en de belanghebbenden waren het er ondertussen over eens geworden om de participatie van de groep Brussel-Lambert in de Royale Belge op

celle de la Société Générale de Belgique et de son groupe. Ceci se fit en deux étapes. La première fut la vente par la Royale Belge à ses principaux actionnaires stables, la Société Générale de Belgique et son groupe s'étant désistés en faveur du groupe Bruxelles-Lambert, d'une partie des actions propres qu'elle détenait en portefeuille. La deuxième étape, la plus importante, consistait à augmenter le capital de la Royale Belge par la création d'actions nouvelles attribuées au groupe Bruxelles-Lambert en rémunération d'un apport d'actions détenues par celui-ci dans diverses sociétés: Cometra, Urbaine, U.A.P., B.B.L., Audiofina, Prominvest et Fibelpar.

Le membre conclut la discussion en indiquant que le nouveau § 2 évitera que certaines opérations se passent dans la pénombre.

Le représentant du Ministre opine dans le même sens.

10.10. **Notion de « personnes agissant de concert »**

Plusieurs commissaires s'interrogent sur les termes « par un ou plusieurs actionnaires de la société détenant seul ou de concert des titres ... » utilisés à l'article 2, § 2, du projet. Ils indiquent qu'il existe une controverse sur le terme de l'action de concert. A cet égard, il y a lieu d'apporter plusieurs précisions.

Le représentant du Ministre attire l'attention sur le fait que la loi relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition dispose que:

— toute personne physique ou morale qui acquiert des titres représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote d'une société visée au § 2, doit déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire et financière, le nombre de titres qu'elle possède lorsque les droits de vote afférents à ces titres atteignent une quotité de 5 p.c. ou plus du total des droits de vote existant au moment de la réalisation de la situation donnant lieu à déclaration;

— sont visées les sociétés de droit belge dont les titres conférant le droit de vote sont en tout ou en partie admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs, située dans un Etat membre de la C.E.E.;

— « ... sont ajoutés aux titres possédés, acquis ou cédés par une personne visée ci-avant, les titres possédés, acquis ou cédés:

dezelfde hoogte te brengen als die van de Generale Maatschappij van België en haar groep. Dat is in twee stadia verlopen. In de eerste plaats heeft de Royale Belge een deel van de eigen aandelen die zij in portefeuille had, verkocht aan haar voornaamste vaste aandeelhouders, nadat de Generale Maatschappij van België en haar groep daarvan hadden afgezien ten gunste van de groep Brussel-Lambert. De tweede en meteen ook belangrijkste fase bestond erin het kapitaal van de Royale Belge te verhogen door het uitgeven van nieuwe aandelen toegekend aan de groep Brussel-Lambert, als vergoeding voor de inbreng van aandelen die zij in diverse vennootschappen bezat: Cometra, Urbaine U.A.P., B.B.L., Audiofina, Prominvest en Fibelpar.

Tot besluit van de bespreking wijst het lid erop dat de nieuwe § 2 zal voorkomen dat sommige van die operaties in de schemerzone plaatshebben.

De vertegenwoordiger van de Minister is het met die zienswijze eens.

10.10. **Begrip « personen die in onderling overleg handelen »**

Verscheidene leden vragen zich af wat de precieze inhoud is van de woorden « door een of meer aandeelhouders van de vennootschap, die alleen of in onderling overleg effecten van de vennootschap in hun bezit houden ... » (artikel 2, § 2, van het ontwerp). Zij merken op dat niet iedereen het eens is over de betekenis van het begrip « in onderling overleg handelen ».

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat dit punt om nadere toelichting vraagt. De wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen bevat de volgende bepalingen:

— elke natuurlijke of rechtspersoon die stemrechtverlenende effecten, die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, verwerft van een in § 2 bedoelde vennootschap, moet aan deze laatste en aan de Bankcommissie kennis geven van het aantal effecten dat hij bezit wanneer de stemrechten verbonden aan de effecten 5 pct. of meer bereiken van het totaal der stemrechten op het ogenblik waarop zich de omstandigheden voordoen op grond waarvan kennisgeving verplicht is;

— bedoeld worden de vennootschappen naar Belgisch recht waarvan alle of een deel van de stemrechtverlenende effecten zijn toegelaten tot de officiële notering aan een in een lid-staat van de E.E.G. gevestigde effectenbeurs;

— « ... worden bij de effecten die een in dit artikel bedoelde persoon bezit, verwerft of overdraagt, de effecten gevoegd in bezit van, verworven of overgedragen door:

a) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte de ladite personne;

b) par une personne physique ou morale liée à ladite personne;

c) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte d'une personne physique ou morale liée à ladite personne »;

— « ... sont additionnés les titres possédés, acquis ou cédés par des personnes qui agissent de concert pour l'acquisition ou la cession de titres auxquels sont attachés 5 p.c. des droits de vote;

— le Roi règle notamment ce qu'il faut entendre par les personnes « agissant de concert ».

L'article 7 de l'arrêté royal du 10 mai 1989 relatif à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse donne d'abord une définition générale.

« ... par personnes agissant de concert, il faut entendre, les personnes entre lesquelles existe un accord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par les parties d'un comportement parallèle en ce qui concerne la possession, l'acquisition ou la cession de titres. »

Ensuite l'article 7 présume trois cas où il y a action de concert:

« ... sont présumées, sauf preuves contraires, agir de concert les personnes:

a) qui ont conclu des conventions comportant un blocage des titres, un agrément ou mécanisme similaire pour l'acquisition ou la cession de titres;

b) qui ont conclu des conventions comportant des droits de préemption ou des options;

c) qui contrôlent conjointement ... »

10.11. Possession des titres

Conventions entre actionnaires

Selon certains membres, il est fait reproche au texte de l'article 7 de l'arrêté royal du 10 mai 1989 relatif à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse, de viser dans son alinéa 1er les accords relatifs à la possession des titres et dans son alinéa 2 au titre des présomptions, les conventions de blocage des titres, les conventions de préemption et les conventions d'agrément, alors que le terme de « possession » qui figurait dans le texte du projet en a été omis suite à un amendement.

a) een derde die in eigen naam maar voor rekening van genoemde persoon handelt;

b) een met genoemde persoon verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

c) een derde die handelt in eigen naam maar voor reking van een met genoemde persoon verbonden natuurlijke of rechtspersoon »;

— effecten in bezit van, verworven of overgedragen door personen die gezamenlijk handelen voor de verwerving of de overdracht van de effecten waaraan ten minste 5 pct. van de stemrechten zijn verbonden worden samengeteld;

— de Koning bepaalt met name wat dient te worden verstaan onder personen die gezamenlijk handelen.

Artikel 7 van het koninklijk besluit van 10 mei 1989 op de openbaarmaking van de belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen geeft eerst een algemene omschrijving.

« ... onder personen die in onderling overleg optreden wordt verstaan personen tussen wie een akkoord bestaat met voor de betrokken partijen als doel of als gevolg een parallelle gedragslijn te volgen voor het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten. »

Vervolgens vertrekt het besluit in drie gevallen van de veronderstelling dat er optreden is in gezamenlijk overleg:

« Worden behoudens tegenbewijs vermoed in onderling overleg op te treden, personen:

a) die overeenkomsten hebben gesloten die een blokkering van de effecten, een goedkeuring of een gelijkaardig mechanisme voor de verwerving of overdracht van effecten inhouden;

b) die overeenkomsten hebben gesloten waarin een recht van voorkoop dan wel opties of verplichtingen tot aankoop of verkoop zijn bedongen;

c) die gezamenlijk een vennootschap controleren ... »

10.11. Bezit van effecten

Aandeelhoudersovereenkomsten

Volgens een aantal leden wordt aan de tekst van artikel 7 van het koninklijk besluit op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen het verwijt gemaakt dat in het eerste lid de overeenkomsten worden bedoeld die betrekking hebben op het bezit van effecten, terwijl in het tweede lid, wanneer het gaat om vermoedens, gesproken wordt over overeenkomsten met het oog op de blokkering van effecten, overeenkomsten inzake voorkoop en goedkeuringsovereenkomsten. Het woord « bezit » in het oorspronkelijke ontwerp werd daarenboven, ingevolge een amendement, uit de tekst gelicht.

La suppression expresse du terme « possession » dans le texte de la loi ferait obstacle à ce que la possession soit visée dans l'arrêté royal d'exécution, au titre du principe et au titre des présomptions.

Il est d'autre part reproché, plus spécialement, au texte de l'article 7, alinéa 2 de l'arrêté royal du 10 mai 1989 de méconnaître la volonté du législateur telle qu'elle doit être présumée sur base de l'adoption de l'amendement précité, par l'inclusion des « conventions de préemption » qui ne seraient pas couvertes par le texte de la loi visant les accords relatifs à l'acquisition ou à la cession des titres.

On rappellera que la convention de préemption constitue une promesse de vente éventuelle et non conditionnelle au motif que la condition ne peut porter sur un élément essentiel de la convention mais doit être constituée par un événement incertain extérieur à celle-ci.

Ces conventions de préemption sont très fréquentes dans les sociétés et spécialement dans les sociétés à actionnariat familial. Ces conventions ne limitent pas, dans la plupart des cas, la liberté de céder. La seule restriction est l'obligation pendant une période limitée, d'offrir des titres mis en vente à des tiers désignés plutôt qu'au marché. La convention de préemption n'implique nécessairement pas l'adoption d'un comportement parallèle: chaque partie contractante étant libre de son comportement, sauf en ce qui concerne la période limitée d'offre des titres à des tiers désignés et n'étant pas tenue de calquer son comportement, au conseil d'administration par exemple, sur celui des autres parties contractantes.

En conséquence, il semble opportun de supprimer le terme « possession » dans l'alinéa 1er de l'article 7 de l'arrêté royal du 10 mai 1989.

A cet effet, le Ministre de la Justice propose de supprimer au niveau de l'arrêté royal le terme « possession »; cette modification permettra de respecter l'idée du législateur qui tenait à viser uniquement les situations « d'actions de concert » dans le cadre d'acquisition ou de cession de titres et non pas au niveau de la possession.

La notion « de concert » ne recouvrerait donc plus les accords entre actionnaires qui auraient pour objet unique, d'organiser la conservation de participations. Dans cette mesure, les littera *a)* et *b)* impliqueraient, en conséquence, que les clauses de blocage, d'agrément et de préemption ne constituent une présomption de concert que si elles sont contenues uniquement dans des conventions « en vue de l'acquisition ou de la cession conjointe d'une participation ».

De uitdrukkelijke schrapping van het woord bezit in de wettekst zou verhinderen dat ook het bezit van effecten wordt geviseerd in het uitvoeringsbesluit, zowel principieel als wat de vermoedens betreft.

Voorts wordt aan de tekst van artikel 7, tweede lid, van het koninklijk besluit van 10 mei 1989, inzonderheid verweten de bedoeling van de wetgever te miskennen zoals die kan worden afgeleid uit de aanneming van het bedoelde amendement, door de opneming van « overeenkomsten van voorkoop » die niet bedoeld zouden zijn in de wettekst, die betrekking heeft op de overeenkomsten betreffende de verwerving of de verkoop van effecten.

Er zij op gewezen dat de overeenkomsten die een recht van voorkoop bedingen, een eventuele en niet een voorwaardelijke verkoopbelofte uitmaken omdat de voorwaarde niet mag slaan op een wezenlijk bestanddeel van de overeenkomst, maar op een onzekere gebeurtenis die aan de overeenkomst vreemd is.

Die overeenkomsten van voorkoop komen zeer frequent voor in vennootschappen, vooral dan in de vennootschappen die een familiale aandeelhoudersstructuur hebben. In de meeste gevallen bevatten die overeenkomsten geen beperking voor het recht te verkopen. De enige beperking is de verplichting om gedurende een beperkte periode de te koop gestelde effecten aan aangewezen derden te koop aan te bieden en niet op de markt. Een overeenkomst van voorkoop houdt niet noodzakelijk in dat een parallelle gedragslijn wordt gevolgd. Elk van de contractsluitende partijen kan vrij haar houding bepalen, behoudens wat de beperkte periode van aanbieding aan aangewezen derden betreft, en is niet verplicht haar houding in de raad van bestuur bijvoorbeeld af te stemmen op die van de andere overeenkomstsluitende partijen.

Het lijkt dan ook aangewezen om het woord « bezit » in het eerste lid van artikel 7 van het koninklijk besluit van 10 mei 1989 te schrappen.

Wij stellen dan ook voor om in het koninklijk besluit het woord « bezit » te schrappen. Deze wijziging strookt met de bedoeling van de wetgever die alleen maar « handelen in onderling overleg » op het oog had in het raam van de verwerving of overdracht van effecten en niet ten aanzien van het bezit daarvan.

De woorden « in onderling overleg » zouden dus geen betrekking hebben op overeenkomsten tussen aandeelhouders met als enig doel het bezit van de deelnemingen veilig te stellen. En dan zouden littera *a)* en *b)* derhalve inhouden dat de blokkerings-, goedkeurings- en voorkoopclausules slechts een vermoeden van optreden in overleg inhouden wanneer zij zijn opgenomen in overeenkomsten « met het oog op de gezamenlijke verwerving of overdracht van een deelneming ».

On indiquerait que le présent arrêté supprime le terme « possession » dans l'alinéa 1er de l'article 7 de l'arrêté royal du 10 mai 1989. La notion de concert ne recouvre donc plus les accords entre actionnaires qui ont pour objet d'organiser la conservation de participations.

Echappent ainsi notamment à l'article 7, les pactes syndicataires qui ont pour but d'assurer la stabilité de participations familiales, que celles-ci soient détenues directement par des personnes physiques ou soient logées dans des holdings familiaux. Il importe peu à cet égard que ces pactes comportent des mécanismes de blocage et des clauses d'agrément ou de préemption.

Cette modification s'inscrit dans la logique du souci du législateur: d'une part, de limiter la notion de concert à la concertation en vue de l'acquisition et de la cession de participations, et, d'autre part, de préserver une certaine discrétion spécialement s'agissant de participations familiales. Elle tend à prévenir la dissolution de pactes syndicataires dans le seul but d'éviter à leurs membres de devoir déclarer leurs participations à raison de l'existence d'un concert.

Ce risque, qui n'est nullement théorique, serait de nature, s'il se concrétisait, à déstabiliser l'actionnariat de sociétés importantes dans lesquelles subsiste un actionnariat familial stable mais parcellisé et le plus souvent composé à la fois de personnes physiques et de personnes morales qui ne peuvent bénéficier de la faculté reconnue par l'article 2, § 3, alinéa 2, de la loi.

Les littera *a)* et *b)* de l'article 7 ne visent donc que les clauses de blocage, d'agrément et de préemption, contenues dans des conventions entre actionnaires qui ont en vue d'acquérir ou de céder conjointement une participation. Ils visent donc des accords qui sont conclus dans une perspective dynamique; par exemple, l'accroissement de concert d'une position dans un société, à l'exclusion des accords qui, même comportant de telles clauses, sont conclus en vue d'assurer la continuité de la détention d'une participation par un groupe.

Dans la mesure où la référence actuelle à la loi du 2 mars 1989 pour déterminer les titres visés ainsi que le mode de calcul comporte certaines difficultés d'interprétation, il est préférable d'indiquer dans le texte même du paragraphe de l'article 2 du projet, une définition propre des titres visés.

Dès lors, le texte est amendé dans ce sens:

« Cette autorisation ne peut être accordée pour des augmentations de capital à réaliser principalement par des apports ne consistant pas en numéraire à

We zouden stellen dat dit besluit het woord « bezit » in het eerste lid van artikel 7 van het koninklijk besluit van 10 mei 1989 schrapt. Het begrip « in onderling overleg » heeft dan nog uitsluitend betrekking op overeenkomsten tussen aandeelhouders die tot doel hebben het bewaren van deelnemingen te organiseren.

Buiten het toepassingsgebied van artikel 7 vallen met name de eigenaarsovereenkomsten die tot doel hebben de stabiliteit van de familiale deelnemingen te vrijwaren, of die nu aangehouden worden door natuurlijke personen of ondergebracht zijn in familiale holdings. In dit verband is het slechts van bijkomstig belang dat die overeenkomsten ook blokkeringsmechanismen en goedkeurings- of voorkoopclausules bevatten.

Die wijziging ligt enerzijds in het logische verlengde van de zorg van de wetgever die het begrip « in onderling overleg » heeft willen beperken tot onderlinge afspraken met het oog op de verwerving of de overdracht van deelnemingen, en anderzijds om een minimum aan discretie te waarborgen, inzonderheid wanneer het familiale deelnemingen betreft. De wijziging wil ook voorkomen dat eigenaarsovereenkomsten worden ontbonden, alleen maar om te voorkomen dat de leden hun deelnemingen moeten aangeven omdat er zo'n onderlinge afspraak bestaat.

Dat risico, dat verre van louter denkbeeldig is, zou mogelijkerwijs de aandeelhoudersstructuur van belangrijke vennootschappen in het gedrang kunnen brengen, wanneer die nog een stabiele maar versnipperde familiale aandeelhoudersstructuur vertonen, meestal samengesteld uit natuurlijke en rechtspersonen die geen gebruik kunnen maken van de mogelijkheid bepaald in artikel 2, § 3, tweede lid, van de wet.

Littera *a)* en *b)* van artikel 7 hebben dus uitsluitend betrekking op blokkerings-, goedkeurings- en voorkoopclausules die vervat zijn in overeenkomsten onder aandeelhouders met het oog op het gezamenlijk verwerven of overdragen van een deelneming. Zij hebben dus betrekking op overeenkomsten die worden gesloten in een dynamisch streven, bijvoorbeeld het gezamenlijk verstevigen van een positie in een vennootschap, met uitsluiting dus van akkoorden die, ook al bevatten zij dergelijke clausules, gesloten werden om de continuïteit van het bezit van een deelneming door een groep veilig te stellen.

Indien de huidige verwijzing naar de wet van 2 maart 1989 om de bedoelde effecten en de berekeningswijze te omschrijven een aantal interpretatiemogelijkheden inhoudt, verdient het de voorkeur om in de tekst zelf van de betrokken paragraaf van artikel 2 van het ontwerp een definitie op te nemen van de bedoelde effecten.

De tekst wordt dan ook gewijzigd als volgt:

« Die bevoegdheid kan niet worden toegekend voor kapitaalverhogingen die voornamelijk tot stand worden gebracht door een niet-geldelijke inbreng die

effectuer par un actionnaire de la société détenant des titres de cette société auxquels sont attachés plus de 10 p.c. des droits de vote. »

Pour l'application de l'alinéa précédent, sont ajoutés aux titres détenus, les titres détenus:

a) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte desdites personnes;

b) par une personne physique ou morale liée à ladite personne;

c) pour un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte d'une personne physique ou morale liée à ladite personne;

d) par des personnes agissant de concert.

Par personnes agissant de concert, il faut entendre les personnes entre lesquelles existe un accord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par les parties d'un comportement parallèle en ce qui concerne la possession, l'acquisition ou la cession des titres.

Sont présumées, sauf preuve contraire, agir de concert les personnes:

a) qui ont conclu des conventions comportant un blocage des titres, un agrément ou mécanisme similaire pour la possession, l'acquisition ou la cession de titres;

b) qui ont conclu des conventions comportant des droits de préemption ou des options ou engagements d'achat ou de vente;

c) qui contrôlent conjointement une société détenant une quotité de titres entraînant l'obligation d'une déclaration.

Publication des pactes de votation

Un membre demande si un pacte de votation doit être rendu public.

Le représentant du ministre répond que lorsque l'on a défini la notion d'action de concert, on s'est référé à la législation comptable et notamment à l'arrêté royal du 6 mars 1990 relatif aux comptes consolidés des entreprises.

La législation comptable prend en considération, à certains moments, des conventions qui peuvent être passées entre différents actionnaires, pour déterminer si il y a action de concert ou pas. En conséquence, si on veut s'affranchir de cette présomption, il faut communiquer aux autorités la convention par exemple pour échapper à certaines déclarations prévues dans la loi du 2 mars 1989.

moet worden verricht door een aandeelhouder van de vennootschap die effecten van deze vennootschap in zijn bezit houdt waaraan meer dan 10 pct. van de stemrechten verbonden zijn. »

Voor de toepassing van het vorige lid worden bij de in bezit gehouden effecten gevoegd, de effecten in bezit gehouden door:

a) een derde die handelt in eigen naam voor rekening van genoemde personen;

b) een met genoemde persoon verbonden natuurlijke of rechtspersoon;

c) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van een met genoemde persoon verbonden natuurlijke of rechtspersoon;

d) personen die in onderling overleg handelen.

Onder personen die in onderling overleg handelen wordt verstaan, de personen die een overeenkomst hebben gesloten met als doel of als gevolg dat de betrokken partijen een parallelle houding aannemen voor het bezit, de verkrijging of de overdracht van effecten.

Behoudens bewijs van het tegendeel worden geacht in onderling overleg te handelen de personen:

a) die overeenkomsten hebben gesloten die een blokkering van de effecten, een goedkeuring of een soortgelijk mechanisme inhouden, voor het bezit, de verkrijging of de overdracht van effecten;

b) die overeenkomsten hebben gesloten waarin een recht van voorkoop dan wel opties of verplichtingen tot aankoop of verkoop zijn bedongen;

c) die gezamenlijk een vennootschap controleren die een quotum effecten bezit waarvoor kennisgeving verplicht is.

Openbaarmaking van stemafspraken

Een lid vraagt of stemafspraken bekend moeten worden gemaakt.

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat voor de definitie van het begrip « in onderling overleg handelen » een beroep is gedaan op de wetgeving op de boekhouding en met name op het koninklijk besluit van 6 maart 1990 betreffende de geconsolideerde bedrijfsrekeningen.

De wetgeving op de boekhouding neemt in bepaalde gevallen de overeenkomsten in aanmerking die tussen de verschillende aandeelhouders kunnen worden gesloten, om te bepalen of er al dan niet in onderling overleg wordt gehandeld. Wil men bijgevolg voorkomen dat dit vermoeden bestaat, dan moet men aan de gezagsinstanties de overeenkomst meedelen om bijvoorbeeld niet verplicht te worden tot sommige aangiftes voorzien bij de wet van 2 maart 1989.

La discussion sur le problème de l'action de concert se termine en indiquant qu'il faudrait donc amender le texte.

10.12. **Information au conseil d'entreprise**

Un membre s'interroge de l'incidence de l'arrêté du 27 novembre 1973 portant réglementation des informations économiques et financières à fournir aux conseils d'entreprises sur les mutations des participations financières des entreprises et leurs actionnariats ainsi que sur les différents rapports qui sont demandés dans le cadre du droit des sociétés.

Selon l'article 2 de l'arrêté royal du 27 novembre 1973 portant réglementation des informations économiques et financières à fournir aux conseils d'entreprises, les informations comprennent:

a) une information de base;
b) une information annuelle;
c) une information périodique;
d) une information occasionnelle.

En outre, dans les cas où soit l'entreprise, soit l'entité juridique dont elle fait partie, sont constituées sous la forme d'une société, le chef d'entreprise est tenu de remettre aux membres du conseil d'entreprise tout document communiqué aux associés.

Il résulte de cette disposition qu'en cas d'augmentation de capital, les membres du conseil d'entreprise devront recevoir:

— le rapport du réviseur et le rapport spécial du conseil d'administration lorsque l'augmentation de capital comporte des apports ne consistant pas en numéraire;

— le rapport du conseil d'administration si celui-ci supprime ou limite le droit de souscription préférentielle.

Suite à l'adoption du projet de loi n° 1107, les membres du conseil d'entreprise devraient également recevoir le rapport établi par le conseil d'administration lorsque celui-ci propose à l'assemblée générale de lui déléguer la possibilité de procéder à une augmentation de capital (art. 33*bis*, § 2, alinéa 3, nouveau).

Par information de base (communiquée aux membres du conseil dans les deux mois qui suivent leur élection ou leur réélection), l'arrêté indique en son article 5:

« Les informations relatives au statut de l'entreprise ou, le cas échéant, de l'entité juridique, économique ou financière dont elle fait partie, comprennent au moins:

De discussie over het probleem van het optreden in onderling overleg loopt uit op de conclusie dat de tekst moet worden geamendeerd.

10.12. **Aan de ondernemingsraad te verstrekken informatie**

Een lid stelt de vraag naar de invloed van het besluit van 27 november 1973 houdende reglementering van de aan de ondernemingsraad te verstrekken economische en financiële informatie over de wijzigingen van de financiële deelnemingen van de ondernemingen en hun aandeelhoudersstructuur en de onderscheiden verslagen die in het kader van de vennootschapswet worden gevraagd.

Luidens artikel 2 van het koninklijk besluit van 27 november 1973 houdende reglementering van de aan de ondernemingsraad te verstrekken economische en financiële informatie, omvat die informatie:

a) basisinformatie;
b) jaarlijkse informatie;
c) periodieke informatie;
d) occasionele informatie.

Bovendien moet het ondernemingshoofd ook, in de gevallen waarin of de onderneming of de juridische entiteit in de rechtsvorm van een vennootschap is opgericht, aan de leden van de ondernemingsraad alle bescheiden overleggen die aan de vennoten worden overhandigd.

Uit die bepaling vloeit voort dat in geval van kapitaalverhoging, de leden van de ondernemingsraad zullen moeten ontvangen:

— het verslag van de bedrijfsrevisor en het bijzondere verslag van de raad van bestuur wanneer de kapitaalverhoging niet-geldelijke inbrengen omvat;

— het verslag van de raad van bestuur wanneer deze het voorkeurrecht afschaft of beperkt.

Wordt dit wetsontwerp aangenomen, dan zouden de leden van de ondernemingsraad eveneens het verslag moeten ontvangen dat werd opgesteld door de raad van bestuur wanneer deze aan de algemene vergadering voorstelt om hem de bevoegdheid te verlenen over te gaan tot een kapitaalverhoging (artikel 33*bis*, § 2, derde lid, nieuw).

Onder basisinformatie die aan de leden van de ondernemingsraad wordt medegedeeld binnen twee maanden na hun verkiezing of herverkiezing wordt luidens artikel 5 van het besluit verstaan:

« De inlichtingen betreffende het statuut van de onderneming of, in voorkomend geval, de juridische, economische of financiële entiteit waarvan zij deel uitmaakt, omvatten ten minste:

... 4° ses moyens de financement à moyen et à long terme et, en particulier, les relations économiques et financières qu'elle entretient avec d'autres entités juridiques, économiques ou financières, ainsi que la nature de ces relations... »

Selon le rapport au Roi, sont visées les participations financières acquises par l'entreprise dans le capital d'autres entreprises, ainsi que des participations financières que d'autres entreprises possèdent dans son propre capital, à condition que ces participations soient destinées à créer des liens durables et constituent, dans un sens ou dans l'autre, le moyen de contrôler la direction de l'activité économique dans l'entreprise.

Dans le cadre de l'information annuelle, on relève notamment :

— « un rapport écrit constituant une mise à jour de l'information de base... » (art. 17, 1°);

— « un exemplaire du bilan, du compte de profits et pertes, de l'annexe, du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport du reviseur » (art. 17, 2°).

Le rapport de gestion comporte, le cas échéant,

— un exposé relatif aux augmentations de capital décidées au cours de l'exercice social par le conseil d'administration, conformément à l'article 33*bis*, § 2;

— un commentaire approprié portant sur les conditions et conséquences effectives d'une augmentation de capital effectuée conformément à l'article 34*bis*, § 3.

Par ailleurs, il est à noter que la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, impose à la société de « mentionner dans l'annexe à ses comptes annuels relative à l'état du capital, la structure de son actionnariat à la date de clôture des comptes, telle qu'elle résulte des déclarations qu'elle a reçues ».

Dans le cadre de l'information périodique et information occasionnelle, l'article 25 indique :

« L'information occasionnelle est communiquée au conseil d'entreprise, sans attendre l'information périodique :

1° chaque fois que se produisent des événements susceptibles d'entraîner pour l'entreprise des conséquences importantes... ».

Le service d'inspection compétent du Ministère des Affaires sociales estime qu'une augmentation de capital constitue certainement un tel événement.

... 4° haar financieringsmiddelen op halflange en lange termijn en voornamelijk de economische en financiële betrekkingen die zij onderhoudt met andere juridische, economische of financiële entiteiten, en ook de aard van die betrekkingen... »

Luidens het verslag aan de Koning worden bedoeld, de financiële deelnemingen die door de onderneming werden verworven in het kapitaal van andere ondernemingen, alsook de financiële deelnemingen die andere ondernemingen aanhouden in haar eigen kapitaal, op voorwaarde dat die deelnemingen zijn bedoeld om duurzame banden tot stand te brengen en in de ene richting of de andere, een middel om de leiding van de economische activiteit in de onderneming te controleren.

In het kader van de jaarlijkse informatie wordt onder meer aangestipt :

— « een geschreven verslag waarin de basisinformatie wordt bijgewerkt ... » (artikel 17, 1°);

— « een exemplaar van de balans, van de winst- en verliesreking, de bijlage, het jaaroverzicht en, eventueel, van het rapport van de revisor » (artikel 17, 2°).

Het jaarverslag bevat eventueel,

— een uiteenzetting betreffende kapitaalverhogingen waartoe in de loop van het boekjaar overeenkomstig artikel 33*bis*, § 2, door de raad van bestuur werd besloten;

— een aangepaste toelichting betreffende de werkelijke voorwaarden en gevolgen van een kapitaalverhoging die conform artikel 34*bis*, § 3, werd verwezenlijkt.

Verder moet ook nog worden vermeld dat de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen aan de vennootschap de verplichting oplegt om « in de toelichting bij haar jaarrekening, in de staat betreffende het kapitaal, haar aandeelhoudersstructuur op balansdatum te vermelden, zoals die blijkt uit de ontvangen kennisgevingen ».

In het kader van de periodieke en occasionele voorlichting bepaalt artikel 25 :

« De occasionele voorlichting wordt aan de ondernemingsraad verstrekt zonder het ogenblik van de periodieke voorlichting af te wachten :

1° telkens als zich gebeurtenissen voordoen die een belangrijke weerslag kunnen hebben op de onderneming... ».

De bevoegde inspectiedienst van het Ministerie van Sociale Zaken oordeelt dat een kapitaalverhoging ongetwijfeld zo'n gebeurtenis is.

S'agissant plus spécialement des conséquences en matière d'emploi, on peut encore citer l'article 11 de la C.C.T. nº 9 du 9 mars 1972 selon lequel:

« En cas de fusion, concentration, reprise ou fermeture ou autres modifications de structure importantes négociées par l'entreprise, le conseil d'entreprise en sera informé en temps opportun et avant toute diffusion. Il sera consulté effectivement et préalablement, notamment en ce qui concerne les répercussions sur les perspectives d'emploi du personnel, l'organisation du travail et la politique de l'emploi en général. »

10.13. **Remarques techniques**

Les rapporteurs et les membres demandent un certain nombre d'éclaircissements.

Apports ne consistant pas en numéraire

Le projet utilise assez souvent l'expression « apports ne consistant pas en numéraire ». On ne parle donc plus d'« apports en nature », pas plus que d'« apports sur la base de données évaluables suivant des critères économiques », expression utilisée pour la première fois en 1984. Nous avons à faire à un terme nouveau: l'apport ne consistant pas en numéraire.

Rapport motivé

Cette obligation est claire, mais il y a lieu de préciser au rapport qu'elle ne s'applique pas lors de la constitution de la société, car à ce moment, il n'existe pas encore de conseil d'administration. L'obligation ne peut donc trouver à s'appliquer au plus tôt que lorsqu'une société normalement constituée procède à une telle opération. De plus, la notion de « rapport détaillé » visée au § 6 n'est, en fait, pas pertinente. Il serait préférable d'utiliser l'expression « rapport justifié » ou « rapport motivé ». La notion de rapport « détaillé » n'entraîne aucune obligation de motivation.

Compétence de l'assemblée générale

Selon une certaine doctrine (K. Geens et D. Van Gerven dans « *Tijdschrift voor rechtspersoon en vennootschap* » — « *Beschermingsmaatregelen voor de doelwitvennootschap in het kader van de nieuwe O.O.B.-Reglementering* », 90/7, p. 404, nº 16), l'assemblée de la S.A. ne serait pas habilitée à appliquer le 3º du § 3. Avons-nous l'intention de modifier sur ce point la compétence de l'assemblée générale?

Selon le représentant du Ministre, cette question appelle une réponse à deux niveaux.

Tout d'abord, au départ du texte même, il est prévu d'une manière générale, à l'article 2, § 3, qu'une fois informé du lancement d'une offre publique d'acquisi-

Wat inzonderheid de gevolgen op het vlak van de tewerkstelling betreft kunnen we nog verwijzen naar artikel 11 van de C.A.O. nr. 9 van 9 maart 1972 dat bepaalt dat:

« Ingeval van fusie, concentratie, overname of sluiting of andere belangrijke structuurwijzigingen die door de onderneming werden onderhandeld, de ondernemingsraad tijdig moet worden ingelicht en voor elke verspreiding. De ondernemingsraad wordt werkelijk en vooraf geraadpleegd met name wat betreft de weerslag op de tewerkstellingsvooruitzichten voor het personeel, de arbeidsorganisatie en het tewerkstellingsbeleid in het algemeen. »

10.13. **Technische opmerkingen**

Door de rapporteurs en de leden worden een aantal verduidelijkingen gevraagd.

Niet geldelijke inbreng

Men gebruikt hier nogal dikwijls de benaming « niet geldelijke inbreng ». Men spreekt dus niet meer over « inbreng in natura », ook niet over (term die wij voor het eerst gebruikt hebben in 1984) « inbreng op basis van naar economische maatstaven waardeerbare gegevens ». Men heeft dus een nieuwe term « niet geldelijke inbreng » in het Frans « en numéraire ».

Een met redenen omkleed verslag

Deze verplichting is duidelijk maar dan moeten we toch in het verslag zetten dat dit niet het geval is bij oprichting van de vennootschap want daar bestaat er nog geen raad van bestuur. Het kan dus hoogstens zijn wanneer een normaal opgerichte vennootschap daarmee begint. Daarenboven zegt het begrip « uitvoerig verslag » van § 6 eigenlijk niets. Beter zou zijn een « verantwoord verslag » of een « gemotiveerd verslag ». Een « uitvoerig » verslag heeft geen enkele motiveringsplicht.

Bevoegdheid algemene vergadering

Volgens bepaalde rechtsleer (K. Geens en D. Van Gerven in het « *Tijdschrift voor rechtspersoon en vennootschap* » — « *Beschermingsmaatregelen voor de doelwitvennootschap in het kader van de nieuwe O.O.B.-Reglementering* », 90/7, blz. 404, nr. 16) zou de algemene vergadering van de N.V. niet bevoegd zijn om het 3º van § 3 toe te passen. Wenst men hier de bevoegdheid van de algemene vergadering te wijzigen?

Volgens de vertegenwoordiger van de Minister moet deze vraag op twee niveaus beantwoord worden.

Vooreerst, uitgaande van de tekst zelf wordt in artikel 2, § 3, algemeen gesteld dat de raad van bestuur, wanneer is meegedeeld dat er een openbaar

tion, le conseil d'administration ne peut plus accomplir d'actes susceptibles de compromettre la position des actionnaires minoritaires, à moins que n'intervienne une décision de l'assemblée générale. Toutefois, des opérations suffisamment engagées peuvent être menées à terme.

En second lieu, une offre publique d'acquisition est un phénomène social important. Comme c'est le cas dans d'autres législations européennes, le projet entend encadrer l'offre publique d'acquisition par des dispositions légales précises. Telle est la philosophie qui sous-tend le § 3.

Cependant, les dispositions de ce § 3 ne vont nullement à l'encontre de l'esprit de la législation de 1973 et 1984 concernant la répartition des compétences entre le conseil d'administration et l'assemblée générale. Ce paragraphe répond seulement au souci de disposer d'une règle précise quant à l'offre publique d'acquisition.

Dans cet ordre d'idées, on a examiné la question de la compatibilité du § 3 du projet avec la treizième directive européenne, dont la Commission prépare actuellement une version modifiée.

Le Ministre déclare que notre pays n'approuvera pas le principe de cette directive si celle-ci ne respecte pas l'idée fondamentale qu'en cas d'offre publique d'acquisition, la société doit pouvoir réagir. On peut, par exemple, conférer des pouvoirs spéciaux à l'assemblée générale.

La Grande-Bretagne considère, elle aussi, que la treizième directive doit être modifiée parce que l'article en question est inconciliable avec l'article 21 du *City Code*, qui autorise des engagements en cas d'offre publique d'acquisition.

Actions existantes et émises

Il vaudrait mieux remplacer, dans le texte, les mots « actions émises et existantes » par les mots « actions existantes et émises ». Des actions peuvent déjà exister, y compris dans une ancienne société, et elles relèvent donc également de cette disposition.

Le terme « juist »

Le reviseur d'entreprise doit établir un rapport par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont « fidèles ». Contrairement au terme français « fidèle », le terme néerlandais « juist » ne qualifie pas adéquatement le rapport. En effet, il ne s'agit pas ici de l'authenticité d'un document comptable ou financier (voir le rapport Verhaegen, Révisorat, Doc. Chambre 552 (1982-1983), n° 35, pp. 16 à 18). L'on y explique la signification exacte de la mission de « certification » du reviseur d'entreprise. Les

overnamebod hangende is, geen handelingen mag stellen die de positie van de minderheidsaandeelhouders in het gedrang zouden kunnen brengen, tenzij er een beslissing van de algemene vergadering tussenkomt. Handelingen die voldoende gevorderd zijn mogen echter wel tot een einde worden gebracht.

Ten tweede is een openbare overnameaanbieding een belangrijk sociaal fenomeen. Zoals dit in andere Europese wetgevingen het geval is, wenst dit ontwerp de openbare overnameaanbieding met precieze wettelijke bepalingen te omkaderen. Dit is de filosofie die achter § 3 steekt.

Het is echter geenszins zo dat men met de bepalingen van § 3 ingaat tegen de geest van de wetgeving van 1973 en 1984 op het vlak van de bevoegdheidsverdeling tussen de raad van bestuur en de algemene vergadering. Deze paragraaf komt enkel tegemoet aan de wens om een precieze bepaling te hebben in verband met een openbare overnameaanbieding.

Hierbij aansluitend werd de vraag behandeld in verband met de verenigbaarheid van § 3 van het ontwerp met de dertiende Europese richtlijn, waarvan een gewijzigde versie bij de Commissie op stapel staat.

De Minister merkt op dat ons land haar principiële goedkeuring niet zal hechten aan deze richtlijn als men daarin niet de grondgedachte respecteert dat er in geval van een openbare overnameaanbieding door de vennootschap moet kunnen worden gereageerd. Er kunnen bijvoorbeeld bijzondere bevoegdheden aan de algemene vergadering toegekend worden.

Groot-Brittannië is eveneens de mening toegedaan dat de dertiende richtlijn een wijziging vergt, vermits dit artikel niet in overeenstemming gebracht kan worden met artikel 21 van de *City Code* dat ingeval van een openbare overnameaanbieding engagementen mogelijk maakt.

Bestaande en uitgegeven aandelen

In plaats van « uitgegeven en bestaande aandelen » zou het beter zijn in de tekst te schrijven « bestaande en uitgegeven aandelen ». Er kunnen reeds aandelen aanwezig zijn, ook in een oude maatschappij, en die vallen dus ook onder deze bepaling.

Benaming « juist »

De bedrijfsrevisor moet een verslag opmaken, waarin gezegd wordt dat de opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens « juist » zijn. In de Franse tekst zegt men echter « que les informations sont fidèles ». Het Franse woord « fidèle » beantwoordt aan de kwalificatie van het verslag. Het gaat hier immers niet om de authenticiteit van een boekhoudkundig of financieel stuk (zie verslag Verhaegen, Revisoraat, Gedr. St. Kamer, 552 (1982-83), n° 35, blz. 16 tot 18). Hier wordt een uitleg gegeven over de juiste betekenis van de « certificeringsopdracht » van de bedrijfsre-

documents présentés et les informations fournies doivent donner une image fidèle de la situation qu'ils entendent refléter.

La clause du capital autorisé dans l'acte de fondation

Le représentant du Ministre préfère que l'on mentionne dans le rapport que lorsqu'une société est en train de se fonder elle ne peut pas prévoir son capital autorisé, elle doit attendre une délibération d'une assemblée générale.

Emploi des termes « apports ne consistant pas en numéraire » et « apports en espèces »

Un commissaire se réfère aux deux expressions différentes utilisées au § 2. Il serait préférable de n'en employer qu'une. Le représentant du Ministre déclare qu'effectivement, ces deux notions sont employées sans discernement, mais il croit qu'il conviendrait d'utiliser la terminologie suivante : « apport en numéraire » ou « apport ne consistant pas en numéraire ».

Utilité du 1° à l'article 2, § 3

L'un des rapporteurs a demandé si le 1° n'est pas superflu.

Le Ministre lui répond en soulignant la différence entre le « capital instantané » et le « capital différé ». Cette différence justifie l'existence d'un 1° et d'un 2° distincts.

Au 1°, on parle du « capital instantané », c'est-à-dire du capital souscrit directement et effectivement, tandis que le 2° porte sur le « capital différé ».

Incorporation des réserves

Un commissaire pose la question suivante :

Quand on dit que l'augmentation ne peut être décidée avec l'incorporation de réserves que si les statuts l'autorisent, est-ce pour éviter que l'assemblée ordinaire ne puisse plus disposer des réserves, puisqu'elle était passée ?

Le représentant du Ministre lui répond par l'affirmative.

11. DROIT DE PREFERENCE

Le représentant du Ministre donne un commentaire au sujet de l'article 3. L'article 3 modifie essentiellement l'article 34*bis* des lois coordonnées qui portent sur le statut de la suppression ou de la dérogation.

visor. De voorgestelde stukken en de verstrekte inlichtingen moeten een getrouw beeld geven van de toestand waarop zij betrekking hebben.

De clausule van het toegestaan kapitaal in de stichtingsakte

De vertegenwoordiger van de Minister geeft de voorkeur aan de vermelding in het verslag dat wanneer een vennootschap wordt opgericht, zij niet kan voorzien wat haar toegestaan kapitaal zal zijn : zij moet een besluit afwachten van een algemene vergadering.

Gebruik van de termen « apports ne consistant pas en numéraire » en « apports en espèces »

Door een lid wordt gewezen op de twee verschillende termen, die in § 2 worden gebruikt. Het zou beter zijn een zelfde term te gebruiken. De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat de twee begrippen inderdaad door elkaar worden gebruikt, maar hij is van mening dat het aangewezen zou zijn de volgende terminologie te gebruiken « apport en numéraire » of « apport ne consistant pas en numéraire ».

Nut van het 1° in artikel 2, § 3

Door een rapporteur werd gevraagd of het 1° niet overbodig is.

De Minister antwoordt hierop door te wijzen op het verschil tussen « capital instantané » en « capital différé ». Dit verschil is de reden waarom er een afzonderlijk 1° en een afzonderlijk 2° werden gemaakt.

In het 1° spreekt men van het « capital instantané », namelijk het kapitaal dat rechtstreeks en effectief werd onderschreven. Terwijl het nummer 2 slaat op het « capital différé », namelijk het uitgesteld kapitaal.

Incorporatie van de reserves

Door een lid wordt de volgende vraag gesteld :

Wanneer men zegt dat de verhoging niet kan geschieden door omzetting van de reserves tenzij de statuten dit toestaan, is de reden daarvoor dan te voorkomen dat de gewone vergadering niet meer kan beschikken over de reserves, aangezien zij werd gepasseerd ?

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt hierop bevestigend.

11. VOORKEURRECHT

De vertegenwoordiger van de Minister geeft commentaar op artikel 3. Artikel 3 houdt een grondige wijziging in van artikel 34*bis* van de gecoördineerde wetten dat betrekking heeft op de opheffing van het

tion au droit de préférence qui auparavant prévoyait que lorsqu'il y avait une augmentation de capital, il fallait maintenir le droit de préférence.

Le représentant du Ministre fait référence et renvoie à la discussion introductive sur cette problématique.

11.1. Actions sans droit de vote

Dans un premier temps, au niveau du 1° de l'article 3, on définit le régime spécifique du droit de préférence en cas d'émission d'actions sans droit de vote. Soit on examine cette disposition à cet endroit, soit on l'examine au moment où on examinera les actions sans droit de vote. En tout cas, la mesure vise à ce que les sociétés qui ont l'intention d'émettre des titres, puissent émettre dans les deux catégories, c'est-à-dire que cette mesure vise a pousser les émetteurs à faire une double augmentation de capital, d'une part dans la catégorie des actions sans droit de vote, d'autre part dans la catégorie des actions avec droit de vote.

11.2. Mention obligatoire dans les statuts

Deuxièmement, l'article 3 prévoit que, lorsqu'une société recourt à une dérogation de droit de préférence, cela fait l'objet d'une mention dans les statuts.

11.3. Délais

Troisièmement, l'actuel § 4 concernant la suppression de droit de préférence, n'est pas modifié fondamentalement. On indique simplement qu'on pourra déroger aussi à la période des quinze jours pendant laquelle doit se faire normalement la suppression du droit de préférence. Le principe est toujours maintenu. La seule dérogation possible se situe au niveau de l'article 34*bis*, § 1er, alinéa 3, qui prévoit les périodes de dérogation au droit de préférence.

11.4. Priorité

L'alinéa 2 du 3° prévoit le droit de priorité. Le droit de priorité est né lorsqu'il y a une émission de capital qui se fait avec dérogation du droit de préférence, donc qui a fait l'objet de la part du conseil d'administration de la suppression de l'intérêt social, de la suppression du droit de préférence.

L'intérêt social est précisé dans le rapport. A l'occasion de ce type d'émission, il se peut que ce soit fait pour des raisons techniques. Il s'agit essentiellement des placements qui se font pour essayer de trouver de nouveaux actionnaires de la société à l'étranger. On place donc l'émission avec une suppression du droit de préférence et on donne la possibilité aux actionnaires de la société de souscrire par priorité à l'augmentation.

voorkeurrecht of op het afwijken daarvan en dat vroeger bepaalde dat bij een kapitaalverhoging het voorkeurrecht diende te worden behouden.

De vertegenwoordiger van de Minister verwijst naar de inleidende bespreking over deze problematiek.

11.1. Aandelen zonder stemrecht

Eerst wordt in het 1° van artikel 3 de specifieke regeling van het voorkeurrecht bij uitgifte van aandelen zonder stemrecht omschreven. Ofwel wordt die bepaling hier behandeld, ofwel op het ogenblik dat de aandelen zonder stemrecht worden besproken. Hoe dan ook beoogt die maatregel dat de vennootschappen die de bedoeling hebben effecten uit te geven, dat kunnen doen in twee categorieën, d.w.z. dat de emittenten een dubbele kapitaalverhoging kunnen doorvoeren, enerzijds in de categorie aandelen zonder stemrecht, anderzijds in de categorie aandelen met stemrecht.

11.2. Statutaire verplichting

Ten tweede bepaalt artikel 3 dat wanneer een vennootschap afwijkt van het voorkeurrecht, dat in de statuten moet worden vermeld.

11.3. Termijnen

Ten derde wordt de huidige § 4 betreffende de opheffing van het voorkeurrecht niet ingrijpend gewijzigd. Er wordt gewoon bepaald dat men ook zal kunnen afwijken van de periode van 15 dagen gedurende welke het voorkeurrecht normaal moet worden opgeheven. Dat beginsel wordt gehandhaafd. De enige mogelijke afwijking is op het niveau van artikel 34*bis*, § 1, derde lid, dat de termijnen bepaalt voor de afwijking van het voorkeurrecht.

11.4. Voorrang

Het tweede lid van het 3° voert het recht van voorrang in. Dat recht ontstaat wanneer er een uitgifte van kapitaal plaats heeft waarbij wordt afgeweken van het recht van voorkeur en waarvoor de raad van bestuur het belang van de vennootschap en het recht van voorkeur opheft.

Het rapport bepaalt wat onder belang van de vennootschap wordt verstaan. Bij een dergelijke uitgifte kan dat geschieden om technische redenen. Het gaat in hoofdzaak om beleggingen die tot doel hebben in het buitenland nieuwe aandeelhouders te vinden voor de vennootschap. Men lanceert dus de uitgifte en heft daarbij het voorkeurrecht op om aan de aandeelhouders van de vennootschap voorrang te geven bij de inschrijving op de kapitaalverhoging.

Le représentant du Ministre renvoie à la discussion sur la problématique du droit de préférence et notamment aux analyses de la C.O.B.

11.5. Droits patrimoniaux

L'alinéa 3 est une reprise de l'actuel § 4 de l'article 34*bis*.

La modification prévue au 4° vise à renforcer l'aspect patrimonial du droit de préférence. Puisque l'émission de capital est réservée à des personnes déterminées, l'aspect patrimonial de la suppression du droit de préférence doit être implicitement respecté.

On prévoit trois conditions. Premièrement, l'identité de bénéficiaire de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée. Lorsqu'on fait une suppression du droit de préférence au profit de quelqu'un, il faut indiquer dans le rapport du conseil d'administration quel doit être le détenteur final de l'opération.

Deuxièmement, pour les sociétés qui sont admises à la cote officielle ou traitées sur une bourse de valeurs mobilières du Royaume, le prix d'émission doit respecter le cours de la bourse avec la nécessité d'éviter les valeurs erratiques, donc on prend une référence de 30 jours. Pour les sociétés qui ne sont pas cotées, on prend la valeur intrinsèque.

11.6. La valeur intrinsèque

La discussion sur la valeur intrinsèque a donné lieu à des précisions de la part du représentant du Ministre. L'article 3 précise que pour les sociétés autres que celles visées à l'alinéa précédent, le prix d'émission doit être au moins égal à la valeur intrinsèque du titre fixé.

Le représentant du Ministre a précisé que la valeur intrinsèque peut être définie en indiquant qu'il s'agit de l'actif net rectifié, c'est-à-dire le total des postes d'actif éventuellement rectifiés, dont on déduit les dettes.

On détermine la valeur intrinsèque en examinant les divers postes du bilan et, le cas échéant, on les rectifie afin d'uniformiser la compatibilité de l'entreprise et de mettre ces postes à la valeur du jour.

La portée de la « valeur intrinsèque » représente, en fait, l'enregistrement comptable des biens utilisés par l'entreprise. Leur évaluation se fait en partant du coût d'acquisition dont on réduit la dépréciation. Ce con-

De vertegenwoordiger van de Minister verwijst naar de bespreking over het probleem van het voorkeurrecht en inzonderheid naar de analyses van de « C.O.B. ».

11.5. Patrimoniale rechten

Het derde lid neemt de inhoud van het geldende artikel 43*bis*, § 4, over.

De wijziging die het 4° invoert, wil het vermogensaspect van het recht van voorkeur verstevigen. Aangezien de uitgifte van kapitaal bestemd is voor bepaalde personen, behoort het vermogensaspect van de opheffing van het voorkeurrecht impliciet behouden te blijven.

Er worden drie voorwaarden ingevoerd: in de eerste plaats moet de identiteit van de begunstigde(n) van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht worden vermeld. Heft men het voorkeurrecht op ten gunste van iemand, dan moet het verslag van de raad van bestuur vermelden wie uiteindelijk de begunstigde van de operatie is.

Ten tweede, voor de vennootschappen waarvan de effecten zijn opgenomen in de officiële notering of worden verhandeld op een Belgische effectenbeurs, mag de uitgifteprijs niet lager zijn dan de beurskoers. Aangezien men moet voorkomen dat toevallige koersschommelingen daarbij een rol spelen, gaat men uit van het gemiddelde van de koersen gedurende 30 dagen. Voor de andere vennootschappen geldt de intrinsieke waarde van het effect.

11.6. De intrinsieke waarde

De bespreking over de intrinsieke waarde heeft geleid tot een aantal verduidelijkingen door de vertegenwoordiger van de Minister. Artikel 3 bepaalt dat voor de andere vennootschappen dan die welke bedoeld zijn in het vorige lid, de uitgifteprijs ten minste gelijk moet zijn aan de vastgestelde intrinsieke waarde van het effect.

De vertegenwoordiger van de Minister verduidelijkt dat de intrinsieke waarde omschreven kan worden als het bijgestuurde netto-actief, namelijk het totaal van de activa-posten, eventueel aangepast, waarvan de schulden worden afgetrokken.

De intrinsieke waarde wordt bepaald op basis van een onderzoek van de diverse balansposten die eventueel worden bijgestuurd om de boekhouding van de onderneming eenvormig te maken en die posten aan te passen aan de dagwaarde.

De woorden « intrinsieke waarde » staan in feite voor de boeking van de goederen die door de onderneming worden aangewend. Hun waardering geschiedt vanuit de aanschaffingsprijs verminderd met

cept est donc sans rapport direct avec le coût actuel et l'aptitude de l'entreprise à produire des bénéfices dans le futur.

Le mode de détermination de la valeur intrinsèque s'opère en rectifiant l'actif net.

a) Des corrections sont apportées à l'immobilisé:

— on supprime tous les frais de premier établissement; on évalue les terrains, les constructions, le mobilier et le matériel;

— on modifie au besoin ces évaluations compte tenu des valeurs assurées;

b) on estime les stocks;

c) on estime les participations cotées en bourse par rapport à la valeur boursière;

d) pour les autres participations on procède selon les mêmes méthodes que pour l'entreprise elle-même;

e) pour les créances et les dettes, on corrige pour tenir compte des litiges;

f) on prend en considération le fait de savoir s'il n'existe pas de créances non comptabilisées, notamment celles du personnel qui résultent d'indemnités de départ...;

g) on s'efforce de découvrir s'il n'existe pas de cautions et on prend en considération les conséquences fiscales résultant de l'opération envisagée.

11.7. **Droit de priorité**

Un membre constate que le paragraphe 4 de l'article 3 prévoit un droit de priorité en cas de retrait du droit de préférence. Il ne dit rien de la façon dont les actionnaires en sont informés, ce qui est susceptible de créer de notables inégalités. Une proposition est suggérée: ajouter à l'alinéa 2 du paragraphe 4 les phrases suivantes: « L'ouverture de la souscription ainsi que son délai d'exercice, sont annoncés par un avis, publié huit jours au moins avant cette ouverture, dans un organe de presse régional du siège de la société. La publication de cet avis peut toutefois être omise lorsque toutes les actions sont nominatives; dans ce cas, le contenu de l'avis doit être porté à la connaissance des actionnaires par lettre recommandée. »

On entre ici dans le détail de l'organisation. Le membre doute de l'utilité de mentionner cela dans la loi.

Le représentant du Ministre est d'avis qu'il faudrait raisonner par analogie. Si on prévoit des périodes d'information en ce qui concerne l'exercice du droit de préférence conformément à cet article 34*bis*, au niveau du droit de priorité, un raisonnement ana-

de ontwaarding. Het begrip staat dus niet rechtstreeks in verband met de huidige kosten en met het vermogen van de onderneming om toekomstige winsten te boeken.

De intrinsieke waarde wordt bepaald via bijsturing van het netto-actief.

a) Aanpassingen worden aan de vaste activa aangebracht:

— alle kosten van eerste vestiging worden weggewerkt; de terreinen, gebouwen, meubilair en materiaal worden gewaardeerd;

— indien nodig worden de waarderingen gewijzigd op basis van de verzekerde waarden;

b) men raamt de voorraden;

c) men raamt de ter beurze genoteerde deelnemingen in verhouding tot de beurswaarde;

d) voor de overige deelnemingen gaat men tewerk op dezelfde wijze als voor de onderneming zelf;

e) de vorderingen en de schulden worden aangepast om rekening te houden met de geschillen;

f) er wordt nagegaan of er geen niet in de boekhouding geregistreerde vorderingen bestaan, onder meer vorderingen van het personeel in verband met vertrekvergoedingen...;

g) men poogt na te gaan of er geen borgstellingen zijn en men houdt rekening met de fiscale gevolgen van de geplande verrichting.

11.7. **Recht van voorrang**

Een lid stelt vast dat § 4 van artikel 3 voorziet in een recht van voorrang in geval van intrekking van het voorkeurrecht. Er wordt echter niets gezegd over de manier waarop de aandeelhouders daarover worden ingelicht, wat tot aanzienlijke ongelijkheid aanleiding kan geven. Er wordt voorgesteld om aan het tweede lid van § 4 de volgende zinnen toe te voegen: « De dag waarop de inschrijvingstermijn ingaat, evenals de duur ervan worden aangekondigd in een bericht dat ten minste acht dagen van te voren wordt bekendgemaakt in een persorgaan van de streek waarin de vennootschap gevestigd is. De bekendmaking van dit bericht is evenwel niet noodzakelijk, wanneer alle aandelen op naam zijn; in dat geval moet de inhoud van het bericht bij aangetekende brief ter kennis gebracht worden van de aandeelhouders. »

Men behandelt hier de organisatie in detail. Een lid twijfelt aan het nut van deze vermeldingen in de wet.

De vertegenwoordiger van de Minister is van mening dat consequent moet worden geredeneerd. Wordt een informatieperiode voorgeschreven voor de uitoefening van het voorkeurrecht conform artikel 34*bis*, dan is een analoge redenering voor het recht

logique s'impose: il faut également une période d'information. Cependant, cette période d'information ne doit pas être spécifiée dans la loi.

Les autorités de contrôle devront inviter les sociétés utilisant les procédures du « droit de priorité » à informer leurs actionnaires sur le déroulement de l'opération.

Droit de priorité et le cas de Cockerill Sambre

Un membre signale le cas de Cockerill Sambre.

L'opération Cockerill Sambre visait à émettre 35 000 000 de parts sociales privilégiées temporaires avec warrants.

Selon le conseil de cette société, l'opération visait à renforcer la structure financière de la société, à élargir son actionnariat, à améliorer la diffusion du titre. Toujours selon le conseil, le produit de l'augmentation de capital contribue à poursuivre ses investissements.

En vertu de l'article 34, § 4, le conseil a justifié la dérogation du droit de préférence. Le représentant du Ministre cite les motivations de cette société. L'abandon du droit de souscription préférentielle des actionnaires au profit d'un droit de priorité à l'ensemble des actionnaires autres que les F.S.N.W. et en faveur du personnel est justifié par l'intérêt social de la société. En effet, un des principaux buts de l'opération, outre l'amélioration de la structure financière de la société, est d'élargir son actionnariat privé et d'améliorer la liquidité du marché de son titre et favoriser ainsi son accès futur au marché des capitaux. C'est pourquoi le F.S.N.W., actionnaire qui détient actuellement 98,2 p.c. du capital de Cockerill Sambre, a renoncé à souscrire à l'augmentation de capital. Celle-ci représente par ailleurs un montant équivalent au triple de la valeur boursière des actions actuellement cotées en bourse.

En outre, il est apparu opportun d'associer le personnel de l'entreprise à l'opération et en conséquence de lui accorder un droit de priorité à concurrence d'un maximum de 2 200 000 parts sociales.

Le même membre demande pourquoi on a prévu, dans le projet de loi, un délai de 10 jours. D'un point de vue technique, une période plus courte est préférable.

Le représentant du Ministre indique que dans une version antérieure le Ministre avait opté pour trois jours. Il n'a pas été suivi par le Gouvernement.

van voorrang onontbeerlijk : ook daar is een informatieperiode noodzakelijk. Die periode moet evenwel niet nader worden gespecifieerd in de wet.

De toezichthoudende instanties moeten de vennootschappen, die gebruik maken van de procedures met betrekking tot het recht van voorrang, verzoeken hun aandeelhouders in te lichten over het verloop van de verrichting.

Voorkeurrecht in het geval van Cockerill Sambre

Een lid verwijst naar het geval Cockerill Sambre.

Bij de Cockerill Sambre-operatie werd voor 35 000 000 tijdelijke bevoorrechte aandelen met warrant uitgegeven.

Volgens de raad van bestuur van die vennootschap had die operatie tot doel de financiële structuur van de vennootschap te verstevigen, het aandeelhouderschap uit te breiden en de verspreiding van het effect te bevorderen. Volgens diezelfde raad draagt de opbrengst van de kapitaalverhoging bij tot het voortzetten van de investeringen van de vennootschap.

Op grond van artikel 34, § 4, heeft de raad verantwoord waarom van het voorkeurrecht werd afgeweken. De vertegenwoordiger van de Minister somt de door de vennootschap aangevoerde redenen op. Het afzien van het voorkeurrecht door aandeelhouders ten voordele van alle andere aandeelhouders, met uitsluiting van het F.S.N.W., en ten voordele van het personeel, aan wie bij voorrang nieuwe aandelen worden toegekend, wordt verantwoord door het belang van de vennootschap. Met die operatie werd immers niet alleen de verbetering van de financiële structuur van de vennootschap beoogd, maar ook de uitbreiding van het privé-aandeelhouderschap en de bevordering van de liquiditeit van de effecten evenals van de toegang die ze in de toekomst tot de kapitaalmarkt zullen hebben. Daarom heeft het F.S.N.W., dat thans 98,2 pct. van het kapitaal van Cockerill Sambre in bezit heeft, afgezien van de inschrijving op de kapitaalverhoging. Die kapitaalverhoging vertegenwoordigt overigens een bedrag dat gelijk is aan driemaal de beurswaarde van de aandelen die thans aan de beurs genoteerd zijn.

Bovendien is het noodzakelijk gebleken het personeel van de onderneming te betrekken bij de operatie. Het kreeg derhalve een recht van voorrang ten belope van maximaal 2 200 000 aandelen.

Hetzelfde lid vraagt waarom het wetsontwerp voorziet in een termijn van tien dagen. Uit technisch oogpunt is een kortere periode verkieslijk.

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat de Minister in een eerdere versie geopteerd had voor een termijn van drie dagen doch de Regering is hem daarin niet gevolgd.

11.8. Les « pilules empoisonnées »

Un membre s'interroge sur les mesures de protection mise en place par les sociétés belges. Il fait référence aux fameuses « pilules empoisonnées ».

Il demande des explications et voudrait avoir un état de la question.

Le représentant du Ministre donne un exposé concis sur l'ensemble des opérations en ce qui concerne les sociétés publiques. Il donne d'autre part une appréciation tout en soulignant que les autorités compétentes se sont penchées sur les opérations en leur donnant un *nihil obstat*.

Exposé de la problématique

En Belgique, l'absence de cadre de référence a conduit une série de sociétés à protéger leur actionnariat stable de manière rigide. Ils ont créé ce que l'on a appelé improprement les « poisons pills ». (1)

Pour ce faire, ces sociétés ont utilisé certaines possibilités que leur offraient les lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

La plupart du temps, ces sociétés ont eu recours à des émissions d'obligations avec warrant dans le cadre du capital autorisé ou par décision de l'assemblée générale, en tous les cas, hors droit de préférence.

(1) Les pilules empoisonnées (« poison pills ») et les options sur les actifs de la société (« crown jewel options ») sont les procédés les plus utilisés par les sociétés de droit américain pour contrer certains types d'O.P.A.

La « poison pill » est une disposition introduite dans les statuts d'une entreprise pour dissuader les O.P.A. hostiles. Sous attaque, la cible augmente son capital par l'émission de nouvelles actions à bas prix réservées à certains actionnaires. La participation du raider est alors « diluée », ce qui rend coûteux une prise de contrôle.

Le « crown jewel option » est une défense qui consiste à se débarrasser des actifs visés par les raiders. Dans le cadre de cette tactique, la société cible peut faire une simple promesse de vente (« lock-up ») qui ne devient effective qu'en cas de raid.

Les conseils d'administration des sociétés américaines sont soumis au test du « business judgment rule » et ne peuvent pas tout faire pour se défendre lorsqu'une O.P.A. est initiée.

11.8. « Poison pills »

Een lid vraagt zich af welke beschermende maatregelen de Belgische vennootschappen op dat stuk hebben genomen en verwijst daarbij naar de beruchte « poison pills ».

Hij vraagt om nadere informatie en wil daarover volledig ingelicht worden.

De vertegenwoordiger van de Minister licht de operaties van de openbare vennootschappen toe. Voorts geeft hij een beoordeling waarbij hij onderstreept dat de bevoegde overheden die operaties hebben onderzocht en een *nihil obstat* hebben verleend.

Uiteenzetting van het probleem

In België heeft het gebrek aan een referentiekader ertoe geleid dat een aantal vennootschappen hun vaste aandeelhouderschap op strikte wijze beschermen. Zij hebben de zogeheten « poison pills » in het leven geroepen. (1)

Met het oog op die bescherming hebben die vennootschappen gebruik gemaakt van bepaalde mogelijkheden die hun worden geboden door de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

In het merendeel van de gevallen hebben die vennootschappen gebruik gemaakt van de uitgifte van obligaties met warrant in het kader van het toegestane kapitaal of bij besluit van de algemene vergadering, maar in elk geval met opheffing van het voorkeurrecht.

(1) De « poison pills » en de « crown jewel options » zijn procédés die door de vennootschappen volgens Amerikaans recht het meest worden gebruikt om bepaalde soorten overnameaanbiedingen tegen te gaan.

De « poison pill » is een bepaling die in de statuten van een onderneming wordt opgenomen om vijandige overnameaanbiedingen af te schrikken. Wanneer een vennootschap op dergelijke wijze wordt « aangevallen », verhoogt zij haar kapitaal door de uitgifte van nieuwe aandelen tegen een lage prijs, die uitsluitend bestemd zijn voor bepaalde aandeelhouders. De deelneming van de raider wordt op die wijze « verdund », wat de overname van de controle aanzienlijk duurder maakt.

De « crown jewel option » is een verdedigingsmiddel dat erin bestaat zich te ontdoen van de aandelen die de raiders wensen te verkrijgen. In het kader van een dergelijke strategie kan de « aangevallen » vennootschap een verkoopbelofte (« lock-up ») doen, die slechts in geval van een raid wordt verwezenlijkt.

De raden van bestuur van de Amerikaanse vennootschappen zijn onderworpen aan de « business judgment rule » en kunnen niet alle middelen aanwenden om zich te verdedigen tegen een openbaar overnamebod.

Ces émissions conduisent à des augmentations de capital virtuelles qui deviendront réelles le jour où il y aura lancement d'une O.P.A. ou menace sur l'actionnariat stable.

En effet, la société cible pourrra, en ces circonstances, augmenter son capital en exerçant ses warrants, ou en les faisant exercer afin de diluer la participation de l'initiateur de l'offre ou contrer un ramassage systématique en bourse.

Exemple : le cas d'U.C.B.

Sur proposition du conseil d'administration d'U.C.B., l'assemblée générale extraordinaire du 14 juin 1988 a décidé d'émettre, hors droit de préférence, un emprunt obligataire de 72 millions de francs, assorti de 720 000 warrants.

Selon la délibération de l'assemblée générale, l'exercice de ces warrants qui conduirait à la création au prix du marché, de 720 000 actions U.C.B. non cotées, nominatives et à cessibilités contrôlées par le conseil d'administration, serait limité au cas où ce dernier constaterait que la stabilité de l'actionnariat serait menacée par une tentative de prise de participation hostile.

Ainsi, en émettant un emprunt de 72 millions, le groupe des actionnaires stables se réserve environ 5 milliards d'augmentation de capital en cas d'O.P.A. (720 000 × cours de bourse = environ 5 milliards).

11.9. **Analyse du tableau synthétique reprenant les différentes mesures de protection**

A) Analyse des paramètres

1) Procédure

L'ensemble des opérations, à l'exception de celles d'U.C.B. et de C.B.R., ont été réalisées dans la cadre de la procédure du capital autorisé.

Dans la mesure où la souscription aux titres était réservée aux actionnaires de contrôle de la société, les organes de décision ont supprimé le droit de préférence.

Pour l'ensemble des sociétés, à l'exception de Tractebel et C.B.R., les rapports justifiant la dérogation sont semblables : « ... c'est pour se prémunir contre le danger de l'intrusion d'un ou plusieurs actionnaires indésirables qui mettraient en péril l'équilibre de la politique à long terme de la société, que l'émission est proposée... ».

Die uitgiften leiden tot virtuele kapitaalverhogingen die slechts werkelijk zullen plaatsvinden wanneer een openbaar overnamebod wordt uitgebracht of het vaste aandeelhouderschap wordt bedreigd.

De aangevallen vennootschap zal immers in dergelijke omstandigheden zijn kapitaal kunnen verhogen door de uitoefening van zijn warrants of door ze te doen uitoefenen teneinde de deelneming van de uitbrenger van het bod te « verdunnen » of een systematische aankoop ter beurze tegen te gaan.

Voorbeeld : het geval U.C.B.

Op voorstel van de raad van bestuur van U.C.B. heeft de buitengewone algemene vergadering van 14 juni 1988 besloten om een obligatielening zonder voorkeurrecht uit te schrijven van 72 miljoen frank, met 720 000 warrants.

Volgens het besluit van de algemene vergadering zou de uitoefening van de warrants, die zou leiden tot de creatie, tegen de marktprijs, van 720 000 niet-genoteerde U.C.B.-aandelen op naam met een door de raad van bestuur gecontroleerde overdraagbaarheid, beperkt worden wanneer de raad van bestuur zou vaststellen dat de stabiliteit van het aandeelhouderschap bedreigd wordt door een vijandige poging tot deelneming in de vennootschap.

Door een lening van 72 miljoen uit te schrijven, behoudt het vaste aandeelhouderschap zich ongeveer 5 miljard kapitaalverhoging voor in geval van een O.O.B. (720 000 × beursprijs = ongeveer 5 miljard).

11.9. **Analyse van de synthetische tabel van de verschillende beschermingsmaatregelen**

A) Analyse van de parameters

1) Procedure

Alle verrichtingen, met uitzondering van die van U.C.B. en C.B.R., zijn verwezenlijkt in het kader van de procedure van het toegestane kapitaal.

Aangezien de inschrijving op de effecten uitsluitend bestemd was voor de aandeelhouders die de controle over de vennootschap bezitten, hebben de beslissingsorganen het voorkeurrecht opgeheven.

Alle vennootschappen, behalve Tractebel en C.B.R., hebben vergelijkbare verslagen opgesteld om de afwijking te verantwoorden : « ... c'est pour se prémunir contre le danger de l'intrusion d'un ou plusieurs actionnaires indésirables qui mettraient en péril l'équilibre de la politique à long terme de la société, que l'émission est proposée... ».

Tractebel et C.B.R. insistent sur le caractère mixte de l'opération, à savoir financier et de protection.

Dans un premier temps, il y a lieu d'indiquer que pour ce type d'opération, une délibération de l'assemblée générale est préférable à une délibération du conseil.

En effet, à l'assemblée générale, l'ensemble des actionnaires est mis au courant de l'opération et peut, dans certains cas, exercer un contrôle.

Sans doute, si dans les opérations précitées, il n'y a pas eu recours à l'assemblée générale, c'est plus souvent pour des raisons politiques, sous toutes réserves, que pour des raisons de souplesse de procédure.

2) Montant, taux et durée de l'emprunt

Les différents emprunts émis peuvent se répartir en deux catégories.

D'une part, il y a les emprunts qui servent uniquement de support aux opérations de protection; ils sont disproportionnés par rapport à l'importance des droits de souscription attachés.

D'autre part, il y a les emprunts qui combinent à la fois l'aspect financier et l'aspect de protection : c'est le cas notamment de C.B.R. et de Tractebel.

Enfin, on soulignera que si on s'en tient à la logique purement financière des émissions warrants-actions les conditions d'émission ne sont pas très avantageuses.

Tractebel en C.B.R. leggen de nadruk op het gemengd karakter van de verrichting: enerzijds het financiële aspect, anderzijds de bescherming van de vennootschap.

Vooreerst moet worden gesteld dat voor een dergelijke verrichting de voorkeur moet worden gegeven aan een beslissing van de algemene vergadering in plaats van een beslissing van de raad.

Op de algemene vergadering worden immers alle aandeelhouders op de hoogte gebracht van de verrichting en kunnen zij in voorkomend geval toezicht uitoefenen.

Indien er voor de voornoemde verrichtingen geen algemene vergadering is bijeengeroepen, liggen daaraan meestal veeleer politieke redenen ten grondslag dan het streven naar een soepeler procedure.

2) Bedrag, rentevoet en duur van de lening

De verschillende soorten leningen kunnen in twee categorieën worden ondergebracht.

Enerzijds zijn er leningen die uitsluitend bestemd zijn om de beschermingsverrichtingen te ondersteunen; zij zijn niet evenredig met het belang van de eraan verbonden warrants.

Anderzijds zijn er leningen die het financiële aspect en het beschermingsaspect verenigen: dat is onder meer het gavel voor C.B.R. en Tractebel.

Tot slot moet worden onderstreept dat vanuit louter financieel oogpunt de uitgiftevoorwaarden bij de uitgifte van warrant-aandelen niet zeer voordelig zijn.

Tableau synthétique reprenant les différentes mesures de protection | *Synthetische tabel van de verschillende beschermingsmaatregelen*

	Tractebel	Générale de Banque	G.B.-INNO-B.M.	U.C.B.	Colruyt	Solvay	C.B.R.
Procédure — *Procedure*	Capital autorisé *Toegestaan kapitaal*	Capital autorisé *Toegestaan kapitaal*	Capital autorisé *Toegestaan kapitaal*	A.G. *A.V.*	Capital autorisé *Toegestaan kapitaal*	Capital autorisé *Toegestaan kapitaal*	A.G. *A.V.*
Montant de l'emprunt — *Bedrag van de lening*	2 milliards *2 miljard*	100 millions d'écus *100 miljoen ecus*	610 millions *610 miljoen*	72 millions *72 miljoen*	Warrants secs *Zuivere warrants*	500 millions *500 miljoen*	30 millions dollars *30 miljoen dollar*
Taux — *Rentevoet*	5 13/16 *5 13/16*	7 % *7 %*	3 mois Bibor + 0,25 % *3 maanden Bibor + 0,25 %*	Flottant Bibor + 0,25 % *Veranderlijk Bibor + 0,25%*		Flottant Bibor + 0,50 % *Veranderlijk Bibor + 0,50 %*	
Durée — *Duur*	2 ans *2 jaar*	5 ans *5 jaar*	5 ans *5 jaar*	10 ans *10 jaar*		10 ans *10 jaar*	10 ans (5 ans) *10 jaar (5 jaar)*
Prise ferme et/ou souscription — *Syndicaat en/of inschrijving*	Banques *Banken*	A.M.R.O. *A.M.R.O.*	Actionnariat stable *Vast aandeelhouderschap*	Financement Ostende + banques *Financiering Oostende + banken*	Actionnariat stable *Vast aandeelhouderschap*	Solvac (25/75 %) *Solvac (25/75 %)*	Groupe *Group*
Rémunération prise ferme — *Vergoeding syndicaat*	0,25 % *0,25 %*		0,50 % l'an *0,50 per jaar*	0,50 % l'an *0,50 % per jaar*	Gratuit *Gratis*		
Nombre de warrants — *Aantal warrants*	635 000 *635 000*	2 407 953 *2 407 953*	6 100 000 *6 100 000*	720 000 *720 000*	50 000 *50 000*	2 400 000 nominatif *2 400 000 op naam*	750 000 nominatif *750 000 op naam*
Prix exercice — *Uitoefeningsprijs*	Moyenne 30 cours, plancher 6 000 francs, plafond 7 200 francs *Gemiddelde 30 koers, bodem 6 000 frank, plafond 7 200 frank*	Moyenne 10 jours *Gemiddelde 10 dagen*	Moyenne 20 cours (sur avis conforme C.R. 60 cours) *Gemiddelde 20 koers (op eensluidend advies C.R. 60 koers)*	Moyenne 4 mois *Gemiddelde 4 maanden*	Id G.B. *Id. G.B.*	Moyenne 6 mois, 15 % éventuellement à corriger lors de la libération des actions *Gemiddelde 6 maanden 15 % eventueel aan te passen bij de volstorting van de aandelen*	Moyenne 60 jours, majoré 10 %, plancher 3 000 francs *Gemiddelde 60 dagen verhoogd 10 % bodem 3 000 frank*
Durée d'exercice — *Uitoefeningsduur*	2 ans *2 jaar*	5 ans *5 jaar*	5 ans *5 jaar*	10 ans *10 jaar*	10 ans *10 jaar*	10 ans *10 jaar*	(5 ans) *(5 jaar)*
Clause d'agrément obligatoire et/ou warrants — *Verplichte goedkeuringsclausule en/of warrants*	Prévue statutairement *Bepaald in de statuten*	Warrants non négociables Obligations négociables *Niet-overdraagbare warrants Overdraagbare obligaties*	Prévue conventionnellement *Bij overeenkomst bepaald*	Prévue conventionnellement *Bij overeenkomst bepaald*	Warrants non négociables *Niet-overdraagbare warrants*	Prévue warrant non négociable séparément *Bepaald niet-afzonderlijk overdraagbare warrant*	Emission assurée à la S.G.B. Cession à ses filiales ou sous-filiales uniquement *Uitgifte verzekerd bij G.M.B. Overdracht alleen aan dochtermaatschappijen en kleindochtermaatschappijen*
Clause d'agrément. - Actions nouvelles — *Goedkeuringsclausule. - Nieuwe aandelen*	Aucune *Geen*		Cession limitée *Beperkte overdracht*	Droit de préemption prévu conventionnellement *Recht van voorkoop bij overeenkomst*	Aucune *Geen*	Prévue statutairement *Bepaald in de statuten*	Prévue pendant deux ans après expiration *Bepaald gedurende twee jaar na uitoefening*
Conditions d'exercice — *Uitoefeningsvoorwaarden*	Libre *Vrij*	Menaces sur accord de coopération avec A.M.R.O. ou dans le cadre de celui-ci *Bedreiging van samenwerkingsovereenkomst met A.M.R.O. in het kader van deze overeenkomst*	Menaces sur stabilité *Bedreiging stabiliteit*	Menaces sur actionnariat *Bedreiging aandeelhouderschap*	Menaces sur stabilité *Bedreiging stabiliteit*	Menaces sur stabilité *Bedreiging stabiliteit*	Libre *Vrij*
Décision d'exercer — *Beslissing tot uitoefening*	Libre *Vrij*		Conventionnellement par G.B. *Bij overeenkomst door G.B.*	Conventionnellement par U.C.B. *Bij overeenkomst door U.C.B.*	Porteurs de warrants secs *Houders van zuivere warrants*	Conventionnellement par Solvay *Bij overeenkomst door Solvay*	Libre *Vrij*

Source : Ministere de la Justice, Commission bancaire et financière et données propres.

Bron : Ministerie van Justitie, Commissie voor het Bank- en Financiewezen en eigen gegevens.

3) Nombre et prix d'exercice des warrants

Le nombre de warrants exerçable est relativement important; il permet dans la plupart du temps, à la société de lever à terme du capital afin que celle-ci voit sa majorité renforcée.

Le prix d'exercice est variable d'une opération à l'autre; il se réfère, autant que faire se peut, au cours de bourse.

4) Durée d'exercice des warrants

Les warrants peuvent être exercés au cours d'une période qui varie d'une opération à l'autre, soit:

2 ans: Tractebel.

5 ans: Generale, G.B.-INNO-B.M., C.B.R.

10 ans: U.C.B., Colruyt, Solvay.

5) Indépendance des porteurs de warrants

La négociation des warrants, dans tous les cas est, soit exclue, soit soumise à des clauses d'agrément ou de préemption.

6) Condition d'exercice des warrants

Sauf en ce qui concerne Tractebel et C.B.R., l'exercice des warrants est soumis à la condition d'une menace sur l'actionnariat.

7) Décision d'exercice des warrants

Sauf en ce qui concerne Tractebel et C.B.R., la décision d'exercice des warrants est prévue par des conventions entre le conseil d'administration de la société et les porteurs de warrants.

8) Cessibilité des actions nouvelles suite à l'exercice du warrant

Sauf en ce qui concerne Tractebel et C.B.R., la cessibilité des actions « nouvelles » est soumise à convention ou à règle statutaire.

9) Potentiel

C.B.R.: 14,3 p.c. du capital majoré.

Colruyt: 10,5 p.c. du capital majoré.

G.B.-INNO-B.M.: 15,5 p.c. du capital majoré.

Solvay: 22,5 p.c. du capital élargi.

Tractebel: 4,7 p.c. du capital élargi.

U.C.B.: 33,4 p.c. du capital élargi.

3) Aantal en uitoefeningsprijs van de warrants

Het aantal uitoefenbare warrants is betrekkelijk hoog; dat biedt in het merendeel van de gevallen aan de vennootschap de mogelijkheid het kapitaal te verhogen teneinde haar meerderheid te versterken.

De uitoefeningsprijs verschilt van verrichting tot verrichting; hij is zoveel mogelijk gegrond op de beursprijs.

4) Duur van de uitoefening van de warrants

De warrants kunnen worden uitgeoefend tijdens een bepaalde periode, die verschilt naar gelang van de verrichting:

2 jaar: Tractebel.

5 jaar: Generale, G.B.-INNO-B.M., C.B.R.

10 jaar: U.C.B., Colruyt, Solvay.

5) Onafhankelijkheid van de houders van warrants

De handel in warrants is in elk geval ofwel verboden, ofwel onderworpen aan goedkeuringsclausules of een recht van voorkoop.

6) Voorwaarde voor de uitoefening van warrants

Behalve met betrekking tot Tractebel en C.B.R. is de uitoefening van de warrants onderworpen aan de voorwaarde dat het aandeelhouderschap moet bedreigd zijn.

7) Besluit tot uitoefening van de warrants

Behalve met betrekking tot Tractebel en C.B.R. wordt het besluit tot uitoefening van de warrants genomen op grond van overeenkomsten tussen de raad van bestuur van de vennootschap en de houders van de warrants.

8) Overdraagbaarheid van de nieuwe aandelen na de uitoefening van de warrant

Behalve met betrekking tot Tractebel en C.B.R. is de overdraagbaarheid van de « nieuwe » aandelen onderworpen aan een overeenkomst of een statutaire bepaling.

9) Potentieel

C.B.R.: 14,3 pct. van het verhoogd kapitaal.

Colruyt: 10,5 pct. van het verhoogd kapitaal.

G.B.-INNO-B.M.: 15,5 pct. van het verhoogd kapitaal.

Solvay: 22,5 pct. van het verhoogd kapitaal.

Tractebel: 4,7 pct. van het verhoogd kapitaal.

U.C.B.: 33,4 pct. van het verhoogd kapitaal.

B) Contrôle des mesures par la Commission bancaire et financière

Il est très important de noter que l'ensemble de ces opérations ont été approuvées au niveau formel par la Commission bancaire.

Dans son rapport annuel 1987-1988, la Commission bancaire a justifié son approbation des opérations précitées: « ... Quant au fond, la Commission a estimé qu'elle ne pouvait s'opposer à l'usage des warrants en tant qu'instrument de défense. En effet, la validité juridique de la construction en général n'est pas contestable. En outre, dans son rapport précédent, la Commission a indiqué que le fait d'assurer, dans des circonstances déterminées, la continuité de l'actionnariat de contrôle d'une société, pouvait être dans l'intérêt de la société et qu'elle-même, en sa qualité d'institution chargée d'un examen externe du dossier, ne pouvait apprécier cet intérêt social que de manière marginale. »

C) Appréciation

Le représentant du Ministre indique qu'au regard du droit des sociétés, les différentes sociétés précitées ont respecté les règles de procédure prévues à l'article 34*bis* de la loi sur les sociétés.

Soit l'assemblée générale, soit le conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé, ont respectivement délibéré sur la suppression du droit de préférence.

L'ensemble de ces délibérations relatives aux suppressions du droit de préférence ont-elles respecté l'intérêt social? Y a-t-il eu dans l'un ou l'autre cas abus de majorité?

Il appartient uniquement aux tribunaux de se prononcer sur ce point.

Il faut noter que la jurisprudence, pour peu qu'elle ait eu à se prononcer, reste incertaine. La doctrine semble relativement plus affirmée (1).

(1) Voyez à ce sujet un attendu de l'ordonnance du 9 février 1988, S.G.B., Cerus:

« ... Attendu que la doctrine semble, depuis fort longtemps déjà, admettre et ce dès avant la consécration légale (L. 5 décembre 1984) du droit de souscription préférentielle que peut constituer un abus de droit toute décision de l'assemblée — ou du conseil — qui a pour but de minoriser ou de diluer un actionnaire (*cf.* P. Coppens, *L'abus de majorité dans la société anonyme*, n° 170 à 176, pp. 216 à 222, écrivant notamment « une décision ayant un effet de dilution ou d'exclusion ne saurait se défendre que si elle est prise dans l'intérêt de la société en tant que telle. Ce pourrait être le cas si un actionnaire pousserait au démantèlement total de celle-ci » et surtout « elle (c'est-à-dire non-respect du droit de souscription préférentielle) ne pourrait se justifier si elle avait pour but de modifier les influences au sein de l'assemblée ». L. Simont, P.A. Foriers, Fr. Maussion, *L'abus de pouvoirs ou des fonctions en droit commercial belge*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. XXVIII, 1977, p. 186, soulignant l'abus de droit pouvant exister en cas d'augmentation de capital tendant à réduire la puissance votale des minoritaires). J.T. 26 mars 1988.

B) Controle van de maatregelen door de Commissie van het Bank- en Financiewezen

Het is uitermate belangrijk op te merken dat het geheel van die verrichtingen formeel is goedgekeurd door de Bankcommissie.

In haar jaarverslag 1987-1988 heeft de Bankcommissie haar goedkeuring inzake voornoemde verrichtingen als volgt gerechtvaardigd: « ... Wat de grond betreft, heeft de Bankcommissie geoordeeld dat het haar niet toekwam zich in het algemeen te verzetten tegen het gebruik van warrants als verdedigingsinstrument. De rechtsgeldigheid van de algemene constructie kan immers niet worden betwist. Daarenboven heeft de Bankcommissie in haar vorig jaarverslag nog beklemtoond dat het veilig stellen van de controlerende aandeelhouderskring onder omstandigheden in het belang van de vennootschap kan zijn, een belang dat de Commissie, als externe beoordelaar, slechts marginaal mag toetsen. »

C) Beoordeling

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat de verschillende voornoemde vennootschappen in het kader van het vennootschapsrecht de procedureregels bepaald bij artikel 34*bis* van de wet op de vennootschappen in acht hebben genomen.

Ofwel moet de algemene vergadering, ofwel de raad van bestuur in het kader van het toegestane kapitaal beraadslagen over de opheffing van het voorkeurrecht.

Is bij de beraadslaging over de opheffing van het voorkeurrecht rekening gehouden met het belang van de vennootschap? Is op één of andere wijze misbruik gemaakt van de meerderheid?

Enkel de rechtbanken kunnen ter zake uitspraak doen.

Er moet worden opgemerkt dat de rechtspraak, voor zover zij zich in dit verband moet uitspreken, onzeker overkomt. De rechtsleer laat een meer overtuigende indruk na (1).

(1) Zie in dit verband een considerans van de beschikking van 9 februari 1988, G.M.B., Cerus:

« ... Attendu que la doctrine semble, depuis fort longtemps déjà, admettre et ce dès avant la consécration léhgale (L. 5 décembre 1984) du droit de souscription préférentielle que peut constituer un abus de droit toute décision de l'assemblée — ou du conseil — qui a pour but de minoriser ou de diluer un actionnaire (*cf.* P. Coppens, *L'abus de majorité dans la société anonyme*, n° 170 à 176, pp. 216 à 222, écrivant notamment « une décision ayant un effet de dilution ou d'exclusion ne saurait se défendre que si elle est prise dans l'intérêt de la société en tant que telle. Ce pourrait être le cas si un actionnaire pousserait au démantèlement total de celle-ci » et surtout « elle (c'est-à-dire non-respect du droit de souscription préférentielle) ne pourrait se justifier si elle avait pour but de modifier les influences au sein de l'assemblée ». L. Simont, P.A. Foriers, Fr. Maussion, *L'abus de pouvoirs ou des fonctions en droit commercial belge*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. XXVIII, 1977, p. 186, soulignant l'abus de droit pouvant exister en cas d'augmentation de capital tendant à réduire la puissance votale des minoritaires). J.T. 26 maart 1988.

D'un point de vue juridique et économique, les opérations de protection précitées conduisent à se poser une double série de questions.

Le représentant du Ministre se pose toute une série de questions.Le législateur de 1984, lorsqu'il a permis à l'assemblée générale ou au conseil de supprimer le droit de préférence, a-t-il voulu renoncer au principe de l'égalité de traitement des actionnaires ? Le conseil d'administration, en cas d'offre publique d'acquisition, est-il l'organe le plus adéquat pour juger de l'intérêt social qu'il y a pour une société cible de déclencher les défenses anti-O.P.A ? A terme, les opérations précitées ne viennent-elles pas « raréfier » le marché boursier et rendre plus difficile la collecte publique des capitaux ?

Mais d'un autre côté, en interdisant toute mesure de protection, ne mettons-nous pas le sociétés belges en position d'infériorité par rapport à leurs consœurs étrangères ? Une menace permanente sur l'actionnariat ne conduit-elle pas la direction à privilégier le court terme et le dividende sur le long terme et l'investissement ?

D'une façon générale, ne vaut-il pas mieux prévoir une réglementation souple qui rend possible une stabilité de l'actionnariat tout en ne le mettant pas complètement à l'abri d'une sanction du marché ? Enfin, n'y a-t-il pas une certaine fictivité dans les délibérations de l'assemblée ?

Le présent projet tend par un ensemble de dispositions dans différents domaines à réaliser un équilibre raisonnable entre les mesures permettant aux sociétés de fonctionner de manière relativement stable et la possibilité d'avoir un marché des sociétés.

Pour ce faire, et sans vouloir conclure, le représentant du Ministre indique que le projet de loi prend en considération plusieurs éléments :

— La norme européenne

En l'absence de normes communautaires, est-il concevable de nous écarter d'une norme raisonnable de nos principaux concurrents ?

— La transparence

Au niveau du droit des sociétés, il s'agit que les mesures élaborées par les sociétés qui peuvent avoir des effets immédiats ou à terme sur la structure de l'actionnariat de contrôle soient connues par tous les actionnaires afin que ceux-ci puissent exercer un certain contrôle.

Vanuit juridisch en economisch oogpunt roepen voornoemde beschermingsverrichtingen twee soorten vragen op.

Zo kunnen, aldus de vertegenwoordiger van de Minister, een aantal vragen worden gesteld. Heeft de wetgever in 1984 wanneer hij aan de algemene vergadering of aan de raad de mogelijkheid heeft geboden het voorkeurrecht op te heffen, willen afstappen van het beginsel van de gelijke behandeling van de aandeelhouders ? Is de raad van bestuur bij een openbaar overnamebod het meest geschikte orgaan om erover te oordelen dat in het belang van de vennootschap een verdediging tegen het bod moet worden ingesteld ? Zullen voornoemde verrichtingen na verloop van tijd de activiteit op de beurs niet doen afnemen en het openbaar aantrekken van kapitalen niet bemoeilijken ?

Brengen wij door het verbieden van alle beschermingsmaatregelen de Belgische vennootschappen niet in een minderwaardige positie ten opzichte van hun buitenlandse concurrenten ? Heeft een voortdurende bedreiging van het aandeelhouderschap niet tot gevolg dat de leiding van de vennootschap de voorkeur gaat geven aan de korte termijn en het dividend in plaats van aan de lange termijn en de investering ?

Is het over het algemeen niet beter te voorzien in een soepele regeling die de stabiliteit van het aandeelhouderschap waarborgt en het toch niet volledig afschermt van enige invloed van de markt ? Hebben de beraadslagingen in de algemene vergadering geen fictief karakter ?

Dit ontwerp strekt ertoe door een aantal bepalingen op verschillende gebieden een redelijk evenwicht tot stand te brengen tussen de maatregelen die de vennootschappen in staat stellen op betrekkelijk stabiele wijze te functioneren en de mogelijkheid om over een vennootschapsmarkt te beschikken.

Om dit tot stand te brengen en zonder conclusies te willen trekken, wijst de vertegenwoordiger van de Minister erop dat het ontwerp verscheidene punten in overweging neemt :

— De Europese norm

Is het denkbaar om af te wijken van de redelijke norm van onze voornaamste concurrenten zolang er geen gemeenschapsnormen bestaan ?

— Doorzichtigheid

Op het stuk van het vennootschapsrecht gaat het erom dat de door de vennootschappen uitgewerkte maatregelen die onmiddellijk of op termijn een weerslag kunnen hebben op de structuur van de belangrijke aandeelhouders, door alle aandeelhouders gekend zijn, zodat zij een bepaald toezicht kunnen uitoefenen.

— La durée

Les mesures de protection ne doivent pas être illimitées, mais faire l'objet, après un certain laps de temps, de délibérations au sein des organes appropriés.

— La proportionnalité

Est-il concevable que certaines mesures élaborées par les sociétés soient disproportionnées par rapport à la situation normale ? Est-il raisonnable d'avoir, par exemple, un capital autorisé disproportionné par rapport au montant du capital social ?

— Eviter des rigidités excessives

La société est un *going concern*, introduire des mesures trop rigides peut conduire celle-ci à la paralysie; les mesures ne doivent pas, par exemple empêcher toute possibilité de faire entrer « un nouveau partenaire » ou rendre la société totalement « tributaire » d'un actionnaire en lui attribuant directement ou indirectement un avantage disproportionné au niveau du vote.

— Prévoir des contrepoids

Le sensible renforcement des pouvoirs du conseil d'administration doit être contrebalancé par des mécanismes souples de contrôle. A ce titre, l'introduction de l'action minoritaire est un élément important du projet.

CHAPITRE 2

MESURES VISANT A INTRODUIRE DES MECANISMES PROPRES A ASSURER LA STABILITE DE L'ACTIONNARIAT

1. LES CLAUSES D'AGREMENT ET LES CLAUSES DE PREEMPTION

1.1. Problématique des conventions d'actionnaires limitant la cessibilité des actions

Un membre commente l'évolution de la doctrine et de la jurisprudence en matière des conventions d'actionnaires limitant la cessibilité des actions.

Pour bien définir la portée des dispositions relatives aux conventions d'actionnaires, il convient de préciser quelques caractéristiques spéciales de ces dernières.

Nature

La convention d'actionnaires n'est pas un phénomène nouveau. Bien qu'il n'en soit que très peu question dans la doctrine et la jurisprudence, elle joue un

— Duur

De beschermende maatregelen moeten beperkt zijn in de tijd en na verloop van tijd moet daarover worden beraadslaagd in de bevoegde organen van de vennootschap.

— Evenredigheid

Is het denkbaar dat bepaalde door de vennootschappen uitgewerkte maatregelen niet in verhouding staan tot de normale toestand van de vennootschap ? Is het redelijk om bijvoorbeeld over een toegestaan kapitaal te beschikken dat niet in verhouding staat tot het bedrag van het maatschappelijk kapitaal ?

— Buitensporig strenge voorschriften vermijden

De vennootschap is een « going concern » en de invoering van al te strenge maatregelen zou tot verlamming kunnen leiden. De maatregelen mogen bijvoorbeeld niet beletten dat een « nieuwe partner » zijn intrede in de vennootschap doet en mogen er evenmin toe leiden dat de vennootschap volledig « afhankelijk » wordt van een aandeelhouder door hem rechtstreeks of onrechtstreeks een onevenredig stemvoordeel toe te kennen.

— Voorzien in tegenprestaties

De aanzienlijke uitbreiding van de bevoegdheden van de raad van bestuur moet worden gecompenseerd door soepele controlemechanismen. In dit verband is de invoering van de minderheidsvordering een belangrijk element van het ontwerp.

HOOFDSTUK 2

MAATREGELEN DIE DE INVOERING BEOGEN VAN EEN AANTAL MECHANISMEN DIE EEN STABIELE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR MOETEN VERZEKEREN

1. GOEDKEURINGSCLAUSULES EN VOORKOOPCLAUSULES

1.1. Probleem van de overeenkomsten tussen aandeelhouders waarbij de overdraagbaarheid van de aandelen wordt beperkt

Een lid geeft een overzicht van de ontwikkelingen die de rechtsleer en de rechtspraak hebben gekend op het stuk van de overeenkomsten tussen aandeelhouders die de overdraagbaarheid van aandelen beperken.

Om de bedoeling van de bepalingen in verband met de aandeelhoudersovereenkomst duidelijk te omschrijven, is het aangewezen te wijzen op enkele speciale kenmerken van deze overeenkomst.

Aard

De aandeelhoudersovereenkomst is geen nieuw fenomeen. Ofschoon er in de rechtsleer en rechtspraak zeer weinig over gezegd werd, spelen zij reeds

rôle important depuis très longtemps pour régler certains rapports de la vie économique. Ces conventions conclues entre actionnaires peuvent avoir divers objectifs: sauvegarder le caractère familial d'une société anonyme par le blocage des actions (les actions sont au porteur, mais ont conventionnellement un caractère privé), garantir une majorité stable et assurer la continuité de la gestion, renforcer la minorité pour disposer d'une part plus importante des droits de vote, préserver l'équilibre entre groupes d'actionnaires familiaux et financiers, conclure des accords sur la répartition des bénéfices ou celle des rémunérations, ou sur les règles d'évaluation. L. Weyts signale avec raison que l'on peut également passer de telles conventions dans les sociétés familiales à actions nominatives si l'on veut éviter d'insérer dans les statuts des règles de blocage à l'égard des tiers (1).

Le développement de la collaboration entre sociétés, par des associations momentanées et des participations croisées, est venu accroître encore l'importance de ces conventions d'actionnaires. Comme cette évolution est appelée à se renforcer à l'avenir, il était nécessaire de lever l'insécurité quant à leur validité en droit et de fixer les conditions de cette validité.

Dans la multitude des accords possibles, le projet fait une distinction entre les conventions visant à limiter la cessibilité des actions, des droits de souscription et des obligations convertibles par des clauses d'agrément ou de préemption (art. 4, § 2) et les conventions de vote visées à l'article 20.

Pour un commentaire plus détaillé de cette question, il est renvoyé à la doctrine récente (2).

(1) Voir L. Weyts, « De redactie van de aandeelhoudersovereenkomst », *Liber amicorum*, Jan Ronse, Story-Scientia, 1986, p. 414, n° 1.

(2) K. Geens, J.M.M. Maeijer, J.M. Nelissen-Grade, W. Van Gerven, K. Van Hulle, e.a. « Openbaar bod en beschermingsconstructies », éd. Biblo, 1990.

L. Weyts, *o.c.*, « De redactie van de aandeelhoudersovereenkomst » in *Liber amicorum*, Jan Ronse, Story-Scientia, 1986, p. 413 à 431.

J. Lievens, K. Geens, M. Wyckaert, G. Horsmans, E. Wymeersch, « De bescherming van de minderheidsaandeelhouder », T.R.V., 1988, numéro spécial.

J. Ronse, « Overzicht van rechtspraak », T.P.R., 1966, n° 110, p. 120 et T.P.R., 1967, n° 153 et suiv., pp. 705 et suivants.

J. Van Ryn, et P. Van Ommeslaghe, « Examen de jurisprudence », Rev. Cuit. Jur. Belge, 1973, n° 45, pp. 407 et suiv.

S. Fredericq et E. Wymeersch, « La prise de contrôle dans la société anonyme », « Rapports belges au XII[e] congrès de l'Académie internationale de droit comparé », Kluwer, 1986.

H. Du Faux, « De bescherming der minderheid in de handelsvennootschap », T. Not., 1962.

zeer lang een belangrijke rol om bepaalde verhoudingen in het economisch leven te regelen. Deze overeenkomsten tussen aandeelhouders kunnen betrekking hebben op diverse doeleinden: behoud van het familiaal karakter van een naamloze vennootschap door het blokkeren van de aandelen (aandelen aan toonder maar besloten karakter bij overeenkomst), een stabiele meerderheid in stand houden om de continuïteit in het beleid te bewaren, versterking van de minderheid om een groter aandeel in het stemrecht te bekomen, het evenwicht tussen familiale en financiële groepen van aandeelhouders bewaren, afspraken over de winstverdeling of verdeling van de bezoldigingen, waarderingsregels. L. Weyts wijst terecht op het feit dat dergelijke overeenkomsten ook kunnen worden gemaakt in familiale vennootschappen met aandelen op naam, wanneer men niet graag ten overstaan van derden blokkeringsregels in de statuten opneemt (1).

Met de groeiende samenwerking tussen vennootschappen, via joint ventures en kruisparticipaties, is het belang van deze aandeelhoudersovereenkomst nog gegroeid. Dit zal in de toekomst nog sterker worden zodat het noodzakelijk was de onzekerheid over hun rechtsgeldigheid en de voorwaarden voor hun rechtsgeldigheid vast te stellen.

Het ontwerp heeft in de veelheid van mogelijke afspraken een onderscheid gemaakt tussen afspraken in verband met de overdraagbaarheid van aandelen, warrants en converteerbare obligaties door goedkeuringsclauses of een recht van voorkoop (art. 4, § 2) en de stemafspraken van artikel 20.

Voor een meer uitgebreide bespreking van deze problematiek, dient naar recente rechtsleer (2) verwezen te worden.

(1) Zie L. Weyts « De redactie van de aandeelhoudersovereenkomst », *Liber amicorum*, Jan Ronse, Story-Scientia, 1986, blz. 414, nr. 1.

(2) K. Geens, J.M.M. Maeijer, J.M. Nelissen-Grade, W. Van Gerven, K. Van Hulle, e.a. « Openbaar bod en beschermingsconstructies », uitgeverij Biblo, 1990.

L. Weyts, *o.c.*, « De redactie van de aandeelhoudersovereenkomst » in *Liber amicorum*, Jan Ronse, uitgeverij Story-Scientia », 1986, blz. 413 tot 431.

J. Lievens, K. Geens, M. Wyckaert, G. Horsmans, E. Wymeersch, « De bescherming van de minderheidsaandeelhouder », T.R.V., 1988, bijzonder nummer.

J. Ronse , « Overzicht van rechtspraak », T.P.R., 1966, nr. 110, blz. 120 en T.P.R., 1967, nr. 153 e.v., blz. 705 e.v.

J. Van Ryn, en P. Van Ommeslaghe, « Examen de jurisprudence », Rev. Cuit. Jur. Belge, 1973, nr. 45, blz. 407 e.v.

S. Fredericq en E. Wymeersch, « La prise de contrôle dans la société anonyme », « Rapports belges au XIIème Congrès de l'Académie internationale de droit comparé », Kluwer, 1986.

H. Du Faux, « De bescherming der minderheid in de handelsvennootschap », T. Not., 1962.

La validité des différentes clauses dans la convention d'actionnaires

Dans l'ensemble du problème posé par la validité des conventions d'actionnaires, il faut distinguer entre les véritables conventions de vote ou la limitation du droit de vote individuel et les autres objets de la convention, par exemple le blocage d'actions.

On a surtout émis de grandes réserves à propos des conventions de vote (art. 20).

Une thèse généralement admise a finalement été mise au point par Maeijer et Ronse, et développée par Ronse (1).

Il s'agit en fait d'une tentative de concilier l'intérêt des actionnaires et les dispositions et objectifs essentiels de la législation sur les sociétés. Il doit être possible également, dans l'intérêt de la société, de passer des conventions entre actionnaires, mais, lors de l'assemblée générale, chaque actionnaire doit en définitive être totalement indépendant et pouvoir émettre un vote individuel, parce que le droit de vote est un droit fondamental de l'actionnaire.

Van Ommeslaghe et Van Ryn ont également évolué dans ce sens (2).

L'arrêt de la Cour de cassation du 13 avril 1989 (3) a eu une influence décisive sur l'évolution en matière de légalité des conventions de vote. Comme le remarque K. Geens dans sa contribution « Beschermingsconstructies: enkele recente evoluties » à l'ouvrage « Openbaar bod en beschermingsconstructie », Biblo, 1990, p. 104, cet arrêt a dégagé trois critères importants pour la validité d'une convention:

1) l'actionnaire ne peut être privé irrévocablement de son droit de vote;

2) la convention de vote ne peut aller à l'encontre de l'intérêt de la société;

3) la convention de vote ne peut être entachée de dol.

Il est donc utile de vérifier dans quelle mesure l'article 20 du projet est conforme à cet arrêt et quels critères le projet ajoute éventuellement à ces trois critères.

(1) Voir Maeijens, L., et Ronse, J., Rev. Prat. Soc., 1964, p. 73; Ronse, J., T.P.R., 1967, n° 154, p. 705.

(2) Van Ryn, J., et Van Ommeslaghe, P., Rev. Cuit. Jur. Belge, 1973, n° 45, p. 408.

(3) T.R.V., 1989, 321, note M. Wyckaert et F. Bouckaert.

De rechtsgeldigheid van de verschillende clausules in de aandeelhoudersovereenkomst

In de hele problematiek over de rechtsgeldigheid van de aandeelhoudersovereenkomst moet er een onderscheid worden gemaakt tussen de echte stemafspraken of het beperken van het individueel stemrecht en de andere objecten van de overeenkomst bijvoorbeeld blokkering van aandelen.

Vooral ten opzichte van de stemafspraken (art. 20) was er een grote terughoudendheid.

Een algemeen aanvaarde stelling werd tenslotte uitgewerkt door Maeijer en Ronse en verder uitgewerkt door Ronse (1).

In feite is het een verzoeningspoging tussen het belang van de aandeelhouders en anderzijds de essentiële bepalingen en doelstellingen van de vennootschapswetgeving. Tussen de aandeelhouders moet het mogelijk zijn, ook in het belang van de vennootschap, om onderlinge afspraken te maken maar uiteindelijk moet elke aandeelhouder tijdens de algemene vergadering volledig onafhankelijk zijn, individueel stemrecht kunnen uitbrengen omdat het stemrecht een fundamenteel recht is van de aandeelhouder.

Ook Van Ommeslaghe en Van Ryn zijn in deze richting geëvolueerd (2).

In de evolutie over de wettelijkheid van de stemafspraken heeft het cassatiearrest van 13 april 1989 (3) een beslissende invloed gehad. Zoals K. Geens in zijn bijdrage « Beschermingsconstructies: enkele recente evoluties » in het werk « openbaar bod en beschermingsconstructie », Biblo, 1990, blz. 104 opmerkt, heeft dit arrest drie belangrijke criteria voor de geldigheid van een stemovereenkomst voorgesteld:

1) de aandeelhouder mag niet op onherroepelijke wijze van zijn stemrecht beroofd worden;

2) de stemovereenkomst mag niet strijdig zijn met het belang van de vennootschap;

3) de stemovereenkomst mag niet aangetast zijn door bedrog.

Het is derhalve nuttig na te gaan in hoever artikel 20 van het ontwerp in overeenstemming is met dit arrest en welke criteria door het ontwerp aan deze drie criteria eventueel worden toegevoegd.

(1) Zie Maeijens, L., en Ronse, J., Rev. Prat, Soc., 1964, blz. 73; Ronse, J., T.P.R., 1967, nr. 154, blz. 705.

(2) Van Ryn, J., en Van Ommeslaghe, P., Rev. Cuit. Jur. Belge, 1973, nr. 45, blz. 408.

(3) T.R.V., 1989, 321, noot M. Wyckaert en F. Bouckaert.

Principe

Le principe de la validité des clauses dites de blocage est admis unanimement depuis longtemps par la doctrine et la jurisprudence (1).

Modalités

1) Unanimité

Etant donné qu'une clause de l'espèce restreint la libre cessibilité des actions d'une société anonyme, un tel renforcement des obligations des actionnaires ne peut être imposé unilatéralement à un groupe minoritaire. C'est la raison pour laquelle il faut toujours un accord unanime de toutes les parties (2).

P. Coppens et Van Ryn soulignent au demeurant que la négociabilité des actions tient à la nature même de la société anonyme (3). Dans sa note relative au jugement du tribunal de commerce de Bruxelles, du 1er décembre 1948, P. Coppens souligne également cette caratéristique essentielle de la société anonyme. Cette clause doit donc figurer dans les statuts ou, à tout le moins, être souscrite par tous les actionnaires si elle est insérée dans une convention extra-statutaire.

2) Durée de l'incessibilité

Dans sa contribution « *Bescherming tegen de bescherming* », *o.c.* T.R.V. 1988, nº 70, p. 57, K. Geens affirme que le droit à la cessibilité dans une S.A. ne peut être supprimé intégralement. En effet, on ne peut pas renoncer unilatéralement à une S.A.: d'après l'auteur, le deuxième alinéa de l'article 102 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales rend inopérant l'article 1869 du Code civil. Puisque le droit unilatéral de dissolution (article 1869 du Code civil) fait partie de toute convention à durée illimitée, l'omission de ce principe implique forcément qu'une certaine cessibilité doit rester garantie. Nul ne peut être forcé contre son gré de rester partie à une convention qui a été conclue pour une durée illimitée.

(1) M. Wyckaert, o.c., nº 75, p. 64;
L. Weyts, o.c., nº 5, p. 415;
J. Ronse, T.P.R., 1967, nº 151, p. 704;
Bruxelles, 21 juin 1952, Rev. Prat. Soc., 1964, nº 5189, p. 75;
Bruxelles, 5 juin 1961, Rev. Prat. Soc., 1964, nº 9192, p. 87.

(2) L. Weyts, o.c., nº 5, p. 415;
Comm. Bruxelles, 1er décembre 1948, J.T. 1949, avec note de P. Coppens.

(3) Van Ryn, Principes de droit commercial. T.I., 1954, nº 536, p. 360 et nº 803, p. 482, au sujet des modifications statutaires.

Principe

De principiële rechtsgeldigheid van de zogenaamde blokkeringsclausules geniet reeds sinds lang een algemene goedkeuring in rechtsleer en rechtspraak (1).

Modaliteiten

1) Unanimiteit

Aangezien een dergelijke clausule afbreuk doet aan de vrije overdraagbaarheid van de aandelen in een N.V., kan men een dergelijke verzwaring van de aandelenverplichting niet eenzijdig opleggen aan een minderheidsgroep. Daarom moet er steeds een unaniem akkoord zijn van alle partijen (2).

P. Coppens en Van Ryn onderlijnen trouwens dat de vrije verhandelbaarheid van de aandelen tot de essentiële natuur van de N.V. behoort (3). In zijn noot op het vonnis van de rechtbank van koophandel van Brussel van 1 december 1948 beklemtoont P. Coppens eveneens dit essentiële kenmerk van de N.V. Deze clausule moet dus in de statuten worden opgenomen of moet in elk geval door alle aandeelhouders worden onderschreven indien deze clausule wordt opgenomen in een extrastatutaire overeenkomst.

2) Duur van de onoverdraagbaarheid

In zijn bijdrage « *Bescherming tegen de bescherming* » *o.c.*, T.R.V., 1988, blz. 57 nr. 70 zegt K. Geens dat het recht op overdraagbaarheid in een N.V. niet volledig kan opgeheven worden. Een N.V. kan immers niet eenzijdig opgezegd worden: artikel 1869 van het Burgerlijk Wetboek wordt volgens de auteur buiten werking gesteld door artikel 102, tweede lid Venn. W. Hij zegt letterlijk « Vermits het eenzijdig verbrekingsrecht (art. 1869 van het Burgerlijk Wetboek) deel uitmaakt van elke overeenkomst van onbepaalde duur, kan de terzijdestelling van dit principe niet anders dan impliceren dat een zekere overdraagbaarheid moet gewaarborgd blijven. Niemand kan tegen zijn wil gedwongen worden om partij te

(1) M. Wyckaert, o.c., nr. 75, blz. 64;
L. Weyts, o.c., nr. 5, blz. 415;
J. Ronse, T.P.R., 1967, nr. 151, blz. 704;
Brussel, 21 juni 1952, Rev. Prat. Soc., 1964, nr. 5189, blz. 75;
Brussel, 5 juni 1961, Rev. Prat. Soc., 1964, nr. 9192, blz. 87;

(2) L. Weyts, o.c., nr. 5, blz. 415;
Kb. Brussel, 1 december 1948, J.T., 1949 met noot van P. Coppens.

(3) Van Ryn, « Principes de droit commercial », T.I., 1954, nr. 536, blz. 360 en ook in nr. 803, blz. 482 wanneer hij spreekt over de statutenwijzigingen.

L'auteur précise d'ailleurs que l'article 1869 s'applique à toutes les sociétés dont l'individualité juridique est nulle ou incomplète. Une note en bas de page renvoie à la situation des S.P.R.L. et des sociétés coopératives, par exemple.

3) Obligation de motivation

Ronse et d'autres auteurs estiment que la cessibilité des actions appartient à la nature, mais non à l'essence de la S.A., et ils admettent la clause. Ronse apporte toutefois une nuance importante en faisant une distinction entre la clause et la façon dont elle est exercée (1). Il reconnaît que la validité de la clause d'agrément pure et simple est sujette à discussion, mais renvoie à la cour de Paris qui a décidé que ce n'est pas la clause proprement dite qui est nulle, mais que c'est le bien-fondé de la décision prise en vertu de cette clause qui doit être vérifié (2).

4) Formulations discrétionnaires

Ni les statuts, ni les conventions entre actionnaires ne peuvent comporter de clauses de nature à subordonner en fait la cessibilité à une opinion arbitraire d'un ou de plusieurs administrateurs ou d'un syndicat d'actionnaires (3). Il faut toujours garantir une issue à l'actionnaire, soit par une clause de préemption, soit par une clause d'agrément, laquelle ne peut toutefois pas être illimitée.

Effets de l'inobservation des clauses de blocage

Si, malgré la clause de blocage, l'actionnaire vend ses actions, la cession est valable. Cependant, il peut être condamné à un dédommagement. Dans certains cas, ce dédommagement est si élevé qu'il y a en fait incessibilité. Il y a du reste lieu de faire une distinction entre dispositions statutaires et non statutaires.

Dispositions statutaires

Selon Resteau (4), la cession entre parties s'est faite valablement, mais l'acquéreur ne sera pas reconnu comme associé.

(1) J. Ronse, K. Van Hulle, Nelissen, Van Bruystegem « *Overzicht van de Rechtspraak* », 1968-1977, *Vennootschappen*, T.P.R., 1978, p. 863, n° 255.

(2) Paris, 2 mai 1966, R.P.S., 1967, n° 5 357, p. 59.

(3) L. Weyts, *o.c.*, n° 6, p. 416;

J. Van Ryn en P. Van Ommeslaghe, « Examen de jurisprudence » (1962-1965), *Les sociétés commerciales*, R.C.J.B., 1967, p. 345-346, n° 57.

(4) Resteau, *Traité*, tome I, n° 702, p. 440.

blijven in een overeenkomst die voor onbepaalde duur werd aangegeaan. » Hij vermeldt trouwens dat artikel 1869 voor alle vennootschappen geldt zonder of met onvolkomen rechtspersoonlijkheid. In voetnoot wordt er verwezen naar de situatie in bijvoorbeeld B.V.B.A. en coöperatieve vennootschappen.

3) Motiveringsplicht

Ronse en andere auteurs vinden dat de overdraagbaarheid van de aandelen wel tot de natuur maar niet tot de essentie van de N.V. behoort en laten de clausule toe. Ronse geeft echter een belangrijke nuancering door een onderscheid te maken tussen de clausule en de wijze, waarop zij wordt uitgeoefend (1). Hij geeft toe dat er discussie is over de geldigheid van de « goedkeuringsclausule » in haar zuivere vorm maar verwijst naar het hof van Parijs waarin beslist werd dat niet de clausule zelf ongeldig is, maar dat het krachtens die clausule genomen besluit op zijn redelijkheid getoetst kan worden (2).

4) Discretionaire formuleringen

Noch in de statuten, noch in de aandeelhoudersovereenkomsten mogen zodanige clausules worden opgenomen dat in feite de overdraagbaarheid afhangt van een arbitrair oordeel van een of meer beheerders of van een groep aandeelhouders (3). Er moet steeds een uitweg zijn voor de aandeelhouder, hetzij onder een voorkoopbeding hetzij onder een toestemmingsclausule, die echter niet onbeperkt kan zijn.

Gevolgen bij niet-naleving van de blokkeringsclausules

Indien de aandeelhouder ondanks de blokkeringsclausule toch zijn aandelen verkoopt, is de overdracht geldig. Nochtans kan hij tot een schadevergoeding veroordeeld worden. In bepaalde gevallen is deze schadevergoeding zo groot dat er in feite een onoverdraagbaarheid is. Hier dient trouwens een onderscheid te worden gemaakt tussen de statutaire en de niet-statutaire bepalingen.

Statutaire bepalingen

Volgens Resteau (4) is de overdracht tussen partijen geldig gebeurd, maar zal de koper niet als vennoot worden erkend.

(1) J. Ronse, K. Van Hulle, Nelissen, Van Bruystegem « Overzicht van de Rechtspraak », 1968-1977, Vennootschappen, T.P.R., 1978, blz. 836, nr. 255.

(2) Parijs, 2 mei 1966, R.P.S., 1967, nr. 5357, blz. 59.

(3) L. Weyts, *o.c.*, nr. 6, blz. 416;

J. Van Ryn en P. Van Ommeslaghe, « *Examen de jurisprudence* » (1962-1965), *Les sociétés commerciales*, R.C.J.B., 1967, blz. 345-346, nr. 57.

(4) Resteau *Traité*, tome I, nr. 702, blz. 440.

Dispositions non statutaires

Les cessions d'actions nominatives ou au porteur doivent être reconnues par la société, même si elles ont eu lieu en violation des clauses de blocage. En effet, par rapport à ces conventions d'actionnaires et aux accords de blocage qu'elles contiennent, la société est un tiers (1).

Concernant les actions au porteur, le contrôle des cessions est donc très difficile. C'est la raison pour laquelle Weyts suggère dans son article un certain nombre de possibilités destinées à renforcer l'exécution des conventions (2).

Effets de l'inobservation des conventions de vote

L'actionnaire, partie à une convention de vote, qui émet un vote non conforme à celle-ci, vote valablement et la décision de l'assemblée générale n'est pas annulée.

M. Wyckaert se réfère dans son article à la théorie de la relativité de la convention d'actionnaires (3). Il s'ensuit que la société et les actionnaires qui ne sont pas partie à la convention de vote, sont tenus de respecter le vote émis.

Ils ne peuvent pas non plus invoquer la non-exécution lorsque l'actionnaire vote autrement que convenu.

Pour une étude plus approfondie, l'on se référera notamment aux ouvrages suivants :

— J. Ronse, « *Nietigheid van besluiten van organen van de naamloze vennootschap* », avis préalable, *a.w.* pp. 404-405;

— J. Ronse, J.M. Nelissen Grade e.a., « *Overzicht* », *a.a.*, *T.P.R.*, 1986, p. 1340, n° 340;

— J. Ronse et K. Geens, « *Misbruik van minderheidspositie* », Liber Amicorum J. Maeijer, n° 27, e.s.;

— K. Geens, « *Openbaar bod en beschermingsconstructies* », Biblo, 1990, pp. 104 à 112;

— Van Ommeslaghe, « Les conventions d'actionnaires », R.P.S., 1989, 314, n° 6532 (280);

— J. Ronse et K. Geens « *Misbruik van minderheidspositie* » et « *Van vennootschappelijk belang* » [Livre jubilaire Maeijer (1988), pp. 248-249].

(1) M. Wyckaert, *o.c.*, n° 79, p. 68.

(2) L. Weyts, *o.c.*, n^{os} 7 à 12, pp. 416 à 418.

(3) M. Wyckaert, « *De conventionele bescherming van de minderheidsaandeelhouder* », *o.c.*, p. 53, avec doctrine et jurisprudence citées.

Niet-statutaire bepalingen

Overdrachten van aandelen op naam of aan toonder moeten echter door de vennootschap worden erkend, ook al zijn ze gebeurd tegen de blokkeringsclausules in. De vennootschap is immers een derde bij deze aandelenovereenkomsten en de daarin vervatte conventionele blokkeringsovereenkomsten (1).

Voor aandelen aan toonder is derhalve de controle op de overdrachten zeer moeilijk. Om die reden suggereert Weyts in zijn bijdrage een aantal mogelijkheden om de afdwingbaarheid van de overeenkomsten te versterken (2).

Gevolgen bij niet-naleving van de stemafspraken

De aandeelhouder, die partij is bij een stemovereenkomst en een stem uitbrengt die niet in overeenstemming is met de stemafspraak, brengt een geldige stem uit en de beslissing van de algemene vergadering wordt niet vernietigd.

M. Wyckaert verwijst in haar bijdrage naar de « relativiteitstheorie van de aandeelhoudersovereenkomst » (3). Daaruit volgt dat de vennootschap en de aandeelhouders, die niet bij de stemafspraak betrokken zijn, de uitgebrachte stem moeten eerbiedigen.

Zij kunnen zich ook niet op een wanprestatie beroepen wanneer de aandeelhouder anders stemt dan afgesproken was in de stemafspraak.

Voor een verdere studie dient er onder andere verwezen te worden naar :

— J. Ronse, « Nietigheid van besluiten van organen van de naamloze vennootschap », preadvies, *a.w.*, blz. 404-405;

— J. Ronse, J.M. Nelissen Grade e.a., « Overzicht », *a.a.*, *T.P.R.*, 1986, blz. 1340, nr. 340;

— J. Ronse en K. Geens, « Misbruik van minderheidspositie », Liber Amicorum J. Maeijer, nrs. 27 e.v.;

— K. Geens, « Openbaar bod en beschermingsconstructies », Biblo, 1990, blz. 104 tot 112;

— Van Ommeslaghe, « Les conventions d'actionnaires », R.P.S., 1989, 314, n° 6532 (280);

— J. Ronse en K. Geens, « Misbruik van minderheidspositie » en « Van vennootschappelijk belang » [Feestbundel Maeijer (1988), blz. 248-249].

(1) M. Wyckaert, *o.c.*, nr. 79, blz. 68.

(2) L. Weyts, *o.c.*, nr. 7 tot 12, blz. 416 tot 418.

(3) M. Wyckaert, « De conventionele bescherming van de minderheidsaandeelhouder », *o.c.*, blz. 53, met aangehaalde rechtsleer en rechtspraak.

Se référant à ces différents auteurs, K. Geens formule les conclusions suivantes:

1. La nullité d'une convention de vote ne peut être requise que par les actionnaires qui y ont participé.

2. Seule l'existence d'une convention est opposable à la société, pas ses effets internes et obligatoires.

3. Le non-respect de la convention ne donne lieu à une indemnisation qu'à l'égard des partenaires qui ont respecté la convention.

4. Des tiers de mauvaise foi peuvent éventuellement être forcées de subir les effets d'une convention de vote non exécutée à tort.

Maeijer adopte, quant à lui, le point de vue étonnant selon lequel un actionnaire à l'égard duquel la convention de vote n'a pas été respectée, doit parfois renoncer à une action en dédommagement dans l'intérêt de la société.

(Voir L. Weyts, « *De redactie van de aandeelhoudersovereenkomst* », *o.c.*, n° 18, p. 425; voir le régime d'indemnisation et les conventions de vote.)

Un membre renvoie à la position de la Commission sur le problème de la nullité qui est envisagé au niveau de l'article 20.

1.2. Clauses d'agrément et clauses de préemption dans le projet

Le représentant du Ministre expose le dispositif prévu à l'article 4, en le resituant dans le contexte de la cessibilité.

Principe et limite de la libre cessibilité des titres

La société anonyme étant une société de capitaux dans laquelle la personnalité de l'associé importe peu, les actions sont en principe librement négociables: le propre d'une société de capitaux, c'est que l'identification du patrimoine des différents actionnaires est indifférent.

Introduire la limitation de la libre cessibilité des actions par des clauses d'agrément ou de préemption est une mesure qui va à l'encontre des principes qui sous-tendent le droit des sociétés. En effet, soumettre la transmission d'actions à l'accord d'un organe de la société constitue une atteinte au principe de la libre négociabilité, avec ce risque que l'actionnaire, qui souhaite quitter la société et qui a trouvé un acquéreur pour ses actions, reste prisonnier de son titre.

Mais d'un autre côté, cette possibilité de donner un caractère fermé à la société de capitaux, surtout au moment de sa constitution, ne peut être négligée.

K. Geens geeft met verwijzing naar de verschillende auteurs, de volgende besluiten:

1. De nietigheid van een stemovereenkomst kan alleen gevorderd worden door de aandeelhouders, die er aan deelgenomen hebben.

2. Enkel het bestaan van de overeenkomst is aan de vennootschap tegenwerpelijk, niet haar interne en bindende gevolgen.

3. Niet-naleving geeft enkel aanleiding tot schadeloosstelling jegens de partners, die de overeenkomst wel hebben nageleefd.

4. Derden te kwader trouw kunnen eventueel gedwongen worden de gevolgen van een ten onrechte niet-nageleefde stemovereenkomst te ondergaan.

Een treffend standpunt van Maeijer is wel dat een aandeelhouder, jegens wie de stemovereenkomst niet werd nagekomen, soms van zijn eis tot schadevergoeding moet afzien in het belang van de vennootschap.

(Zie L. Weyts, « De redactie van de aandeelhoudersovereenkomst », *o.c.*, nr. 18, blz. 425, zie de schadevergoedingsregeling en de stemafspraken.)

Een lid verwijst naar het standpunt van de Commissie over de nietigheid, een probleem dat bij artikel 20 aan de orde komt.

1.2. Goedkeurings- en voorkoopclausules in het ontwerp

De vertegenwoordiger van de Minister geeft uitleg bij het dispositief van artikel 4 in het licht van het begrip overdraagbaarheid.

Beginsel en beperking van de vrije overdraagbaarheid van de effecten

Aangezien in de naamloze vennootschap, die in wezen een kapitaalvennootschap is, de persoon van de vennoot geen grote rol speelt, kunnen de aandelen in principe vrij verhandeld worden. Het kenmerk van een kapitaalvennootschap is inderdaad dat de identificering van het vermogen van de onderscheiden aandeelhouders niet belangrijk is.

Een beperking invoeren op die vrije verhandelbaarheid van aandelen via goedkeurings- of voorkoopclausules is een maatregel die indruist tegen de principes die het vennootschapsrecht onderbouwen. De overdracht van aandelen aan de instemming van een vennootschapsorgaan onderwerpen is een aantasting van het principe van de vrije verhandelbaarheid, met het gevaar dat de aandeelhouder die uit de vennootschap wenst te treden en voor zijn aandelen een kandidaat-koper zou hebben gevonden, aan zijn effect vastgekluisterd blijft.

Daartegenover staat dat de mogelijkheid om een gesloten karakter te geven aan de kapitaalvennootschap, vooral dan op het moment van haar oprichting, niet verwaarloosd mag worden.

Ainsi la pratique relève que dans certaines sociétés anonymes, des clauses d'agrément ont été introduites dans les statuts afin de conserver un caractère familial et pour se protéger de l'intrusion de tiers indésirables.

Cependant, pour les sociétés cotées, on notera que le recours à de telles clauses est difficile dans la mesure où de telles clauses sont contraires à la réglementation relative à l'admission des fonds publics à la cote officielle qui, en son article 17, indique que pour être admise à la cote, les actions doivent être librement négociables.

Le législateur français a introduit le principe des clauses d'agrément et de préemption.

La jurisprudence belge a accepté de telles clauses, lorsqu'elles étaient inscrites au moment de la fondation de la société. En ce qui concerne les clauses inscrites au cours de la vie sociale de l'entreprise, la doctrine et la jurisprudence ont toujours été réticentes pour les valider.

Le présent projet tente d'y remédier.

Législation française en matière de clauses d'agrément et de préemption

1) Application des clauses d'agrément.

a) La clause doit figurer dans les statuts, soit à la constitution, soit au cours de la vie sociale, par décision de l'assemblée générale.

b) Les clauses d'agrément ne peuvent pas s'appliquer dans le cas de transmission entre proches parents.

c) Les clauses ne peuvent pas s'appliquer entre actionnaires.

2) Cas où l'agrément est acquis.

L'article 275 indique que l'agrément résulte de la décision favorable de l'organe social notifié au demandeur dans les trois mois de la demande. L'agrément est réputé acquis lorsque la société n'a pas répondu dans un délai de trois mois.

3) Cas où l'agrément est refusé.

a) L'article 275 précise que si la société n'agrée pas le cessionnaire proposé, le Conseil est tenu dans le délai de trois mois de faire acquérir les actions soit par un actionnaire, soit par un tiers.

Zo leert de praktijk dat in een aantal naamloze vennootschappen goedkeuringsclausules in de statuten werden opgenomen om het familiale karakter van de vennootschap veilig te stellen en haar af te schermen tegen ongewenste derden.

Voor de ter beurze genoteerde vennootschappen kan het beroep op dergelijke clausules moeilijk verdedigd worden, omdat die indruisen tegen de reglementering inzake de toelating van openbare fondsen tot de officiële notering die in artikel 17 bepaalt dat om tot de officiële notering te worden toegelaten, de effecten vrij verhandelbaar moeten zijn.

De Franse wetgever heeft het principe opgenomen van de goedkeurings- en van de voorkoopclausules.

De Belgische rechtspraak heeft dergelijke clausules aanvaard wanneer die op de datum van oprichting van de vennootschap in de statuten waren opgenomen. Wat de clausules betreft die later werden opgenomen, zijn zowel de rechtspraak als de rechtsleer altijd bijzonder terughoudend geweest om de geldigheid daarvan te erkennen.

Het huidige ontwerp poogt het probleem op te lossen.

De Franse wetgeving inzake goedkeurings- en voorkoopclausules

1) Toepassing van de goedkeuringsclausules.

a) De clausule moet in de statuten zijn opgenomen, of bij de oprichting van de vennootschap of in de loop van haar bestaan, als gevolg van een besluit van de algemene vergadering.

b) De goedkeuringsclausules zijn niet toepasselijk wanneer het overdrachten tussen aanverwanten betreft.

c) De clausules zijn evenmin toepasselijk op overdrachten onder de aandeelhouders.

2) Wanneer de goedkeuring is verkregen.

Artikel 275 bepaalt dat de goedkeuring blijkt uit de gunstige beslissing van het vennootschapsorgaan, die binnen drie maanden te rekenen van de aanvraag ter kennis wordt gebracht van de verzoeker. De goedkeuring wordt geacht verkregen te zijn indien de vennootschap binnen de termijn van drie maanden niet heeft gereageerd.

3) Wanneer de goedkeuring wordt geweigerd.

a) Artikel 275 bepaalt dat wanneer de vennootschap de voorgestelde overnemer niet aanvaardt, de raad van bestuur verplicht is om binnen een termijn van drie maanden de aandelen te laten kopen door een aandeelhouder of een derde.

b) A défaut d'accord sur le prix, celui-ci est déterminé par un expert désigné soit par la société, soit par le Président du Tribunal de commerce.

Le représentant du Ministre expose la solution retenue par le Gouvernement en ce qui concerne les conditions d'exercice des clauses d'agrément et de préemption et examine l'incidence d'une O.P.A. sur la clause d'agrément et de préemption.

Conditions d'exercice des clauses d'agrément et de préemption

Comme on l'a indiqué, un moyen classique pour limiter l'accès au capital d'une société est d'insérer une clause d'agrément aux termes de laquelle ne peuvent devenir actionnaires que les personnes ayant obtenu l'agrément préalable du conseil d'administration.

Actuellement, en droit belge, ces clauses sont permises à la constitution de la société; en ce qui concerne l'insertion de ces clauses durant la vie de la société, la jurisprudence est incertaine.

Le texte lève cette incertitude et de plus permet d'éviter que l'actionnaire ne soit rendu prisonnier de son titre.

A ce niveau, il existe deux options: soit, le législateur laisse jouer l'autonomie de la volonté, la loi ne prévoyant que le principe général précité, soit, le législateur organise comme en France, le régime de manière plus précise en prévoyant notamment les conditions de sortie.

Il semble préférable d'indiquer dans la loi le principe et de laisser jouer l'autonomie de la volonté, les cas variant réellement d'une société à l'autre, tout en assurant le respect du principe.

Incidence d'une O.P.A. sur la clause d'agrément et de préemption

Comment va-t-on traiter le statut de la clause d'agrément au moment de la survenance d'une O.P.A.?

Il existe plusieurs possibilités.

a) Soit, on laisse le conseil d'administration de la société cible décider inconditionnellement «d'agréer» ou de «ne pas agréer» l'initiateur de l'O.P.A.

Cette solution est difficilement acceptable.

b) Soit on estime qu'en cas de survenance d'une O.P.A., le seul juge de l'agrément, c'est l'assemblée générale.

b) Indien er geen overeenstemming is omtrent de prijs, wordt die bepaald door een door de vennootschap of door een voorzitter van de rechtbank van koophandel aangestelde deskundige.

De vertegenwoordiger van de Minister geeft uitleg bij de door de Regering gekozen oplossing op het stuk van de voorwaarden waaronder goedkeurings- en voorkoopclausules aanvaardbaar zijn en wijst ook op de gevolgen die een openbaar overnamebod op die clausules kan hebben.

Voorwaarden voor de uitoefening van de goedkeurings- en voorkoopclausules

Wij hebben al in herinnering gebracht dat een van de klassieke middelen om de toegang tot het kapitaal van een vennootschap te beperken erin bestaat een goedkeuringsclausule op te nemen luidens welke alleen de personen t.a.v. wie de raad van bestuur vooraf zijn goedkeuring heeft gegeven, aandeelhouder van de vennootschap kunnen worden.

Op dit ogenblik worden in België dergelijke clausules wel bij de oprichting van de vennootschap aanvaard, maar over de latere opneming ervan bestaat er geen vaste rechtspraak.

De tekst heft die onzekerheid op en voorkomt bovendien dat de aandeelhouder aan zijn effect vastgekluisterd zou zitten.

Er is hier een tweevoudige keuze: ofwel laat de wetgever de wilsautonomie vrij spel en bepaalt hij alleen een algemeen principe, ofwel voert de wetgever, zoals de Franse wetgever dat deed, zeer precieze regels in en bepaalt onder meer onder welke voorwaarden de aandeelhouder uit de vennootschap kan stappen.

Het verdient vermoedelijk de voorkeur om het beginsel in de wet te bepalen en voor het overige de autonome wil vrij spel te laten, omdat de toestand van de ene vennootschap tot de andere telkens weer verschillend zal zijn. Belangrijk is dat het beginsel wordt nageleefd.

Impact van het openbaar overnamebod op de goedkeurings- en voorkoopclausules

Wat zal er gebeuren met een goedkeuringsclausule wanneer er een openbaar overnamebod wordt uitgebracht.

Er zijn verschillende mogelijkheden.

a) Ofwel laat men de raad van bestuur van de doelvennootschap onvoorwaardelijk beslissen of hij al dan niet kan instemmen met de initiatiefnemer van het bod.

Die mogelijkheid lijkt moeilijk haalbaar.

b) Ofwel oordeelt men dat in geval van zo'n bod alleen de algemene vergadering over de goedkeuring uitspraak moet doen.

Cette solution déforce trop les clauses d'agrément prévues statutairement.

c) Soit, on ne permet au conseil d'administration de refuser l'agrément qu'à condition de trouver un autre acquéreur au même prix que celui offert par l'initiateur de l'O.P.A.

Cette solution prend en considération de manière équilibrée l'intérêt de l'actionnaire et de la société. Dans la mesure où l'on choisit cette solution, il faudra préciser dans l'arrêté royal relatif à la procédure des O.P.A. que l'agrément ne peut être refusé que si le conseil présente une offre égale ou supérieure.

Cas de désaccord

Un membre s'interroge sur le principe même de la clause d'agrément dans les sociétés anonymes en indiquant que les sociétés anonymes ne sont pas des sociétés de personnes.

Il s'interroge sur le dispositif et notamment sur le fait que l'application des clauses d'agrément ou de préemption ne peut pas aboutir à ce que l'incessibilité des actions soit prolongée plus de trois mois à dater de la demande d'agrément ou de l'invitation à exercer le droit de préemption.

A ce titre le représentant du Ministre indique qu'il serait peut-être utile de prévoir un système de résolution des conflits en cas de désaccord.

Rôle du juge

Un autre membre s'interroge sur le rôle de l'intervention du juge.

Ne faudrait-il pas, pour le cas où le candidat-cessionnaire ne peut marquer son accord sur le prix proposé, ajouter, après l'alinéa 2, un alinéa nouveau autorisant le juge à prolonger le délai jusqu'à ce que l'on ait trouvé un acquéreur ?

La Commission n'estime toutefois pas nécessaire de prévoir, en l'occurrence, une intervention particulière du juge. Il existe suffisamment de moyens de trouver une solution, par la législation relative aux sociétés commerciales ou par des clauses supplémen-

Deze oplossing holt de statutair bepaalde goedkeuringsclausules al te zeer uit.

c) Ofwel kan de raad van bestuur de goedkeuring alleen weigeren als hij een verkrijger vindt die dezelfde prijs wil bieden als degene die het bod heeft gedaan.

Bij deze oplossing wordt op evenwichtige wijze rekening gehouden met het belang van de aandeelhouder en van de vennootschap. Indien voor deze oplossing wordt geopteerd, zal in het koninklijk besluit met betrekking tot de overnameaanbiedingen moeten worden verduidelijkt dat de goedkeuring niet kan worden geweigerd tenzij de raad van bestuur een gelijkwaardig of hoger bod voorstelt.

Onenigheid

Een lid heeft vragen over het principe van de goedkeuringsclausule voor naamloze vennootschappen, daar de naamloze vennootschappen geen personenvennootschappen zijn.

Hij heeft vragen bij het dispositief en meer bepaald vraagt hij zich af of de toepassing van de goedkeuringsclausules en van het recht van voorkoop er niet kan toe leiden dat de aandelen onoverdraagbaar blijven na de termijn van drie maanden te rekenen van het verzoek om goedkeuring of het voorstel om het recht van voorkoop uit te oefenen.

In dit verband antwoordt de vertegenwoordiger van de Minister dat het misschien nuttig zou zijn een conflictbeheersingsregeling uit te werken in geval van onenigheid.

Optreden van de rechter

Een ander lid heeft vragen over het optreden van de rechter.

Indien de kandidaat-overnemer niet akkoord kan gaan met de voorgestelde prijs, moet er dan geen alinea toegevoegd worden na alinea 2 waardoor de rechter kan tussenkomen om verlengde termijn toe te staan totdat een koper wordt gevonden.

De Commissie is echter niet van mening dat hier in een bijzondere tussenkomst van de rechter moet worden voorzien. Er zijn voldoende proceduriële middelen en oplossingen binnen de vennootschapswetgeving of door bijkomende clausules

taires (paramètres d'évaluation, clauses d'arbitrage, etc.), pour prévenir une interruption dans la gestion de la société. La minorité peut d'ailleurs aussi se voir condamnée pour avoir abusé de sa position de blocage (1).

Régime dérogatoire du § 3 de l'article 4

Un membre s'interroge sur le sens exact du § 3 de l'article 4 en indiquant que certains auteurs, jouant sur le mode facile de l'ubiquité, tantôt comme conseil, tantôt comme auteur, se sont posés plusieurs questions sur le sens du régime dérogatoire, et de citer:

— le régime dérogatoire ne va-t-il pas entraîner dans certains cas, une incessibilité?

— les règles qui sont édictées par le conseil visent-elles uniquement le cas de l'O.P.A.?

A cela, le Ministre répond que la règle de l'article 4, § 3, est de stricte interprétation. Elle ne peut en aucun cas conduire à une incessibilité totale. Elle se situe dans le cadre d'une procédure d'O.P.A. et à ce titre, son champ d'application est limité.

Le même membre s'interroge sur le sens de ces termes du § 4 qui indique par dérogation au § 3, que les clauses d'agrément figurant soit dans les statuts soit dans un acte authentique d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscriptions pourront être opposées à l'auteur de l'O.P.A. par le conseil d'administration de la société visée pour autant que le refus d'agrément soit justifié par l'application constante et non discriminatoire des règles d'agrément adoptées par ledit conseil et communiquées à la Commission.

Application constante et non discriminatoire

Que veut dire « application constante et non discriminatoire »?

Le représentant du Ministre donne un exemple en citant des clauses statutaires libellées comme suit:

(1) Référé Tribunal de commerce, Bruxelles, 26 octobre 1989, T.R.V., 90/6, p. 389, avec note H.L.

L. Simont, *Réflexion sur l'abus de minorité*, « Liber amicorum/ Jan Ronse », 1986, p. 307 et suiv.

J. Ronse e.a., *Overzicht van rechtspraak* (1978-1985), Vennootschappen, T.P.R., 1986, p. 1333, n^{os} 333 et suiv.

Cour d'appel de Mons, 23 mars 1989, T.B.H., 1990, p. 326.

T. Tilquin, *Les opérations d'assainissement du capital des sociétés en difficultés et l'abus de droit des actionnaires*, T.B.H., 1991, pp. 6 à 24.

(schattingsparameters, scheidsrechterlijke bedingen, enz.) om een staking van het beheer in de vennootschap te vermijden. Ook de minderheid kan trouwens veroordeeld worden wegens misbruik van haar blokkeringspositie (1).

Afwijking van artikel 4, § 3

Een lid stelt een vraag naar de precieze betekenis van § 3 van artikel 4 en verwijst naar bepaalde auteurs die, optredend in een dubbele hoedanigheid, nu eens als raad, dan weer als auteur, vragen stellen bij de exacte reikwijdte van de afwijkingsregeling. Hij citeert:

— zal de afwijkingsregeling in een aantal gevallen niet de onoverdraagbaarheid tot gevolg hebben?

— hebben de door de raad van bestuur uitgevaardigde regels alleen maar betrekking op een openbaar overnamebod?

De Minister antwoordt dat de regeling van artikel 4, § 3, strikt geïnterpreteerd moet worden. In geen geval mag die leiden tot een absolute onoverdraagbaarheid. Ze is toepasselijk in het kader van een openbaar overnamebod en heeft als dusdanig een beperkt toepassingsgebied.

Hetzelfde lid heeft vragen over de betekenis van de § 4 die, in afwijking van § 3, bepaalt dat de goedkeuringsclausules die, hetzij in de statuten, hetzij in een authentieke akte van uitgifte van converteerbare obligaties of warrants zijn opgenomen, door de raad van bestuur van de bedoelde vennootschap aan de bieder kunnen worden tegengeworpen, voor zover de weigering van goedkeuring is verantwoord op grond van een blijvende en niet-discriminerende toepassing van de goedkeuringsregels die door de raad van bestuur zijn vastgesteld en aan de Bankcommissie zijn medegedeeld.

Blijvende en niet-discriminerende toepassing

Wat wordt bedoeld met « blijvende en niet-discriminerende toepassing? »

De vertegenwoordiger van de Minister geeft een voorbeeld door te wijzen op statutaire clausules:

(1) Kort geding Rechtbank van koophandel, Brussel, 26 oktober 1989, T.R.V., 90/6, blz. 389, met noot H.L.

L. Simont, *Réflexion sur l'abus de minorité*, « Liber amicorum Jan Ronse », 1986, p. 307 en volgende.

J. Ronse e.a., *Overzicht van rechtspraak*, (1978-1985), Vennootschappen, T.P.R., 1986, p. 1333, nrs. 333 e.v.

Hof van beroep Bergen, 23 maart 1989, T.B.H., 1990, blz. 326.

T. Tilquin, *Les opérations d'assainissement du capital des sociétés en difficultés et l'abus de droit des actionnaires*, T.B.H., 1991, blz. 6 tot 24.

a) La cession entre vifs, à titre onéreux ou gratuit, des actions de la société, peut s'opérer librement par actionnaire au profit d'une personne physique.

b) Dans le cas ou l'acquéreur serait une personne morale, la cession ou la transmission des actions est soumise à l'agrément.

c) Dans tous les cas où l'acquéreur des actions est une personne morale, ou une personne assimilée, cette acquisition est soumise à l'agrément préalable du conseil d'administration.

Dans l'exemple précité, les termes « application constante et non discriminatoire » seront interprétés comme voulant dire que le conseil d'administration doit toujours refuser de manière constante et sans discrimination les personnes morales qui voudraient devenir actionnaires de la société.

Suite aux discussions en Commission, le représentant du Ministre suggère certaines modifications qui sont acceptées par les membres.

Conclusions du représentant du Ministre et suggestions faites par la Commission

L'article 4 concerne essentiellement la réglementation relative d'une part aux clauses d'agrément et d'autre part aux clauses de préemption.

Introduisant un élément d'*intuitu personae* dans les S.A., l'inscription d'une clause d'agrément a pour objet d'éviter l'accès à la société, à certaines personnes non souhaitées.

L'objectif de la clause de préemption est différent : il s'agit du cas où, avant d'aliéner sous quelque forme que ce soit, au profit d'un tiers, des titres de la société, les parties s'engagent à offrir à une autre partie, la possibilité de les acquérir en totalité durant une certaine période aux conditions offertes par les tiers.

L'objectif est ici soit, de tenter maintenir le mode de répartition du capital au cas où un actionnaire se retire soit, de permettre une priorité d'octroi aux autres actionnaires en vue d'augmenter leur participation.

Le projet de loi n'entend pas faire de la société anonyme, une société fermée.

A cet effet, il est important que la « société anonyme » dont le principe même est que les titres sont librement négociables, maintient son caractère « société de capitaux ». L'élément d'*intuitu personae* qui peut recevoir droit de cité par l'introduction de

a) De aandeelhouder kan vrij aandelen van de vennootschap overdragen onder de levenden hetzij gratis, hetzij onder bezwarende titel, ten voordele van een natuurlijke persoon.

b) Indien de verwerver een rechtspersoon is, is de overdracht van de aandelen afhankelijk van de goedkeuring.

c) In alle gevallen waarin de verwerver van de aandelen een rechtspersoon is of een daarmee gelijk gestelde persoon, is de verwerving afhankelijk van de voorafgaande goedkeuring door de raad van bestuur.

In het aangehaalde voorbeeld betekenen de woorden « blijvende en niet-discriminerende toepassing » dat de raad van bestuur de rechtspersonen op constante en niet discriminerende wijze moet verhinderen aandeelhouder te worden van de vennootschap.

Ten gevolge van de bespreking in Commissie, stelt de vertegenwoordiger van de Minister een aantal wijzigingen voor die door de leden worden aanvaard.

Conclusies van de vertegenwoordiger van de Minister en suggesties van de Commissie

Artikel 4 heeft voornamelijk betrekking op de reglementering betreffende enerzijds de goedkeuringsclausules en anderzijds de voorkoopclausules.

Via de invoering van een *intuitu personae* gegeven in de N.V. heeft de inschrijving van een goedkeuringsclausule tot doel te verhinderen dat ongewenste personen tot de vennootschap zouden kunnen toetreden.

De bedoeling van een voorkoopclausule ligt elders : het betreft hier het geval waarin, vóór de effecten van de vennootschap in welke vorm ook aan derden worden vervreemd, de partijen de verbintenis aangaan om aan een andere partij de mogelijkheid te bieden om gedurende een bepaalde termijn die effecten in hun totaliteit te verwerven tegen de voorwaarden die door de derden worden geboden.

Het doel is hier ofwel pogen de verdeling van het kapitaal te behouden in de gevallen waarin een aandeelhouder zich terugtrekt, ofwel een prioriteit toe te kennen aan de verkrijging door de andere aandeelhouders met het oog op een verhoging van hun deelneming.

Het regeringsontwerp heeft geenszins de bedoeling om de naamloze vennootschap om te vormen tot een gesloten vennootschap.

Om dit te bereiken is het belangrijk dat de « naamloze vennootschap », waarvan de effecten in principe vrij verhandeld kunnen worden, haar aard van « kapitaalvennootschap » zou behouden. Het *intuitu personae*-gegeven dat via deze goedkeurings-

cette clause d'agrément ou de cette clause de préemption doit être entouré de certaines limites et précautions.

Le projet de loi, pour mettre fin à un ensemble de controverses, indique que par voie conventionnelle ou statutaire, la cessibilité des actions, des droits de souscription et des obligations convertibles peut être limitée. Il ne doit plus y avoir d'équivoque à ce propos : une société, soit dans son acte constitutif, soit au cours de la vie sociale, par une modification statutaire, peut limiter la cessibilité de ses actions par le biais de clauses de préemption ou des clauses d'agrément.

Le texte permet aussi que cette limitation puisse intervenir par des conventions entre actionnaires.

L'agrément ou la préemption s'applique tant à l'égard des tiers qu'à l'égard des actionnaires. L'objectif est double : elle permet d'interdire l'entrée de la société à des personnes non souhaitées et d'autre part elle permet de maintenir un certain équilibre entre groupes d'actionnaires à l'intérieur de la société.

L'agrément ou la préemption s'applique aussi sur tout type de transmission: vente, donation, scission, fusion,...

Le système mis en place par le Gouvernement vise à ce que les actionnaires des sociétés anonymes ne soient pas prisonniers de leurs titres soumis à agrément ou à préemption.

Suite aux suggestions de la Commission, le texte du Gouvernement est amendé sur plusieurs points pour apporter une plus grande sécurité juridique tant au niveau des clauses de préemption qu'au niveau des clauses d'agrément.

a) Tout d'abord, il y a lieu de prévoir que les clauses d'agrément et de préemption puissent porter tant sur des actions nominatives que sur des actions au porteur.

Le Ministre ne voit pas les raisons d'interdire ce type de clauses aux actions au porteur même si le contrôle de la procédure d'agrément ou de préemption est plus complexe.

b) Le prix d'achat en cas de refus d'agrément ou de non-exercice du droit de préemption au prix proposé par le cédant est une question complexe et délicate dans la mesure où il y aura des cas où l'on peut penser que l'actionnaire cédant et le candidat cessionnaire ne s'arrangent sur un prix très élevé en voulant forcer la société.

En conséquence, il faut prévoir un mécanisme supplétif si, à l'issue d'une période, il y a désaccord. Le principe est donc conforme au texte actuel du projet

clausule of via de voorkoopclausule zijn intrede zou kunnen doen, moet gepaard gaan met een aantal beperkingen of voorzorgen.

De tekst van het ontwerp bepaalt, om een einde te maken aan een reeks betwistingen, dat via een overeenkomst of de statuten, de overdraagbaarheid van aandelen, warrants en converteerbare obligaties beperkt kan worden. Er mag terzake geen twijfel blijven bestaan: een vennootschap kan ofwel in haar oprichtingsakte, of in de loop van haar bestaan via een statutenwijziging, de overdraagbaarheid van haar aandelen beperken via voorkoop- of goedkeuringsclausules.

De tekst laat eveneens toe dat die beperking wordt ingevoerd via aandeelhoudersovereenkomsten.

De goedkeuring of het recht van voorkoop is toepasselijk zowel ten aanzien van derden als ten aanzien van de aandeelhouders, en dit met een tweevoudige bedoeling : de clausule maakt het mogelijk dat de toetreding tot de vennootschap wordt ontzegd aan ongewenste personen en anderzijds zorgt zij ook voor het in stand houden van een zeker evenwicht tussen aandeelhoudersgroepen binnen de vennootschap.

De goedkeuring of het voorkooprecht is toepasselijk op alle soorten van overdracht : verkoop, schenking, splitsing, fusie...

De regeling die door de Regering wordt ingevoerd, beoogt ervoor te zorgen dat de aandeelhouders van een naamloze vennootschap geen nadelen mogen ondervinden van het feit dat hun effecten onderworpen zijn aan een goedkeuring of aan een voorkooprecht.

Ten gevolge van de suggesties van de Commissie wordt het ontwerp op een aantal punten geamendeerd met het oog op een grotere rechtszekerheid voor de voorkoop- en goedkeuringsclausules.

a) Vooreerst moet worden bepaald dat de goedkeurings- en voorkoopclausules zowel op aandelen op naam als op aandelen aan toonder kunnen slaan.

De Minister ziet niet in waarom dergelijke clausules verboden zouden zijn t.a.v. aandelen aan toonder, ook al is de controle op de goedkeurings- of voorkoopregeling daar ingewikkelder.

b) Ingeval de goedkeuring wordt geweigerd of wanneer het voorkooprecht niet wordt uitgeoefend tegen de door de overdrager voorgestelde prijs, is het probleem van de aankoopprijs complex en delicaat omdat er gevallen zullen zijn waarin mag worden aangenomen dat de overdrager en de kandidaat-overnemer een zeer hoge prijs zullen afspreken om de vennootschap te dwingen.

Er moet dan ook voorzien worden in een aanvullend mechanisme indien er na een bepaalde periode onenigheid is. Het principe is bepaald in de tekst van

mais il est complété en cas de refus d'agrément ou de non exercice du droit de préemption par une procédure spécifique.

En cas de refus d'agrément ou bien de non-exercice du droit de préemption au prix proposé par le cédant, les actions concernées peuvent être librement cédées, sauf si, dans un délai de trois mois prenant cours un mois avant l'expiration du délai prévu à l'alinéa précédent, elles sont acquises par un ou plusieurs actionnaires ou par un tiers qui acquièrent les actions concernées au prix proposé par le cédant, ou à défaut d'accord sur ce prix, au prix fixé par un expert désigné de commun accord par les parties conformément à l'article 1850 du Code civil, ou, à défaut d'accord, par le président du tribunal de commerce statuant comme en référé.

c) Dans la mesure où le Gouvernement ne veut pas entraver les transmissions d'actions entre proches parents, il y a lieu de préciser que les clauses d'agrément et de préemption ne peuvent pas trouver application en cas de dévolution successorale, de liquidation de communauté entre époux, de cession au conjoint, à un ascendant ou à un descendant.

2. *Les actions sans droit de vote*

Le représentant du Ministre expose dans un premier temps la philosophie et les principes généraux de l'action sans droit de vote.

2.1. **Droit anglo-saxon**

Dans les pays anglo-saxons les actions sans droit de vote sont de tradition et issues de la pratique: elles sont connues de tous temps en Grande-Bretagne et depuis 1885 aux Etats-Unis.

La loi française a introduit ce type d'instrument en 1978.

Le but principal de l'action sans droit de vote est de permettre l'entrée de fonds dans le capital tout en préservant la majorité existante; c'est un instrument d'augmentation de capital avec stabilité du pouvoir.

Les différents paramètres

Le représentant du Ministre présente d'envisager les différents paramètres possibles qui peuvent gouverner les actions sans droit de vote:

het ontwerp, maar aangevuld met een specifieke procedure voor de gevallen waarin er geen goedkeuring is of het voorkooprecht niet wordt uitgeoefend.

Wanneer de goedkeuring wordt geweigerd of het recht van voorkoop niet wordt uitgeoefend tegen de door de overdrager voorgestelde prijs, kunnen de betrokken aandelen vrij worden overgedragen, behalve wanneer zij, binnen een termijn van drie maanden die ingaat één maand vóór het verstrijken van de in het vorige lid bedoelde termijn, verkregen worden door een of meer aandeelhouders of door derden die de bedoelde aandelen tegen de door de overdrager bepaalde prijs verkrijgen, of, ingeval er geen overeenkomst betreffende de prijs is, tegen de prijs die wordt bepaald door een deskundige die in gemeenschappelijk overleg wordt aangesteld door de partijen overeenkomstig artikel 1850 van het Burgerlijk Wetboek, of, indien er geen overeenkomst bestaat nopens de deskundige, door de voorzitter van de rechtbank van koophandel die uitspraak doet als in kort geding.

c) Gegeven dat de Regering de overdracht van aandelen tussen naaste familieleden niet wil belemmeren, moet er bepaald worden dat de goedkeurings- en voorkoopclausules geen toepassing vinden in geval van erfopvolging, vereffening van de gemeenschap onder echtgenoten, overdracht aan de echtgenoot, een bloedverwant in de opgaande of de neerdalende lijn.

2. *Aandelen zonder stemrecht*

De vertegenwoordiger van de Minister zet eerst de opzet en de algemene beginselen uiteen van de aandelen zonder stemrecht.

2.1. **Angelsaksisch recht**

In de Angelsaksische landen behoren de aandelen zonder stemrecht tot een traditie die vanuit de praktijk is gegroeid. In Engeland zijn die er altijd geweest en in de Verenigde Staten bestaan zij sinds 1885.

In het Franse recht werden zij ingevoerd in 1978.

De voornaamste bedoeling van een aandeel zonder stemrecht is een inbreng van kapitaal mogelijk te maken zonder te raken aan de bestaande meerderheid. Het is een instrument van kapitaalverhoging dat de stabiliteit van de machtsstructuur niet wijzigt.

De verschillende parameters

De vertegenwoordiger van de Minister somt de verschillende parameters op die de aandelen zonder stemrecht kunnen regelen, te overlopen:

a) Moment de l'émission

L'émission des actions sans droit de vote est possible tant au moment de la constitution de la société qu'à l'occasion d'une augmentation de capital. Il faut bien entendu que les statuts l'autorisent.

Les émissions d'actions sans droit de vote ne sont en général subordonnées à aucune condition préalable spéciale: pas de calendrier particulier à observer, notamment quant aux modalités de libération du capital souscrit; pas d'autorisation à solliciter si ce n'est celle des autorités de contrôle des marchés de capitaux.

Le représentant du Ministre souligne qu'aux Etats-Unis, l'existence d'un important marché des obligations peut gêner, en pratique, la souscription des actions de préférence sans droit de vote car il y a moins d'assurance que le dividende préférentiel puisse être payé.

De plus, aux Etats-Unis, les actions sans droit de vote sont généralement des valeurs à revenu fixe qui alourdissent les engagement fixes de la société: or, les sociétés veulent éviter ce qu'on appelle « too heavy gearing » c'est-à-dire une proportion de valeurs à revenu fixe trop importante par rapport à celle des actions ordinaires.

b) Organes de décision

Le décision d'émettre des actions sans droit de vote est généralement prise selon les règles de droit commun: assemblée ou conseil d'administration, et, selon les formalités d'émission ordinaire.

c) Statut du titre

Le statut de l'action sans droit de vote en tant que titre est très voisin de celui de l'action ordinaire.

Ce n'est plus un droit de copropriété négociable en tant qu'actif financier, mais un actif financier ne valant que la valeur que représentent « les dividendes » futurs présumés et le montant du produit de la liquidation.

D'autre part, les actions sans droit de vote peuvent être converties en actions ordinaires avec droit de vote, sous réserve de l'accord de l'intéressé: les statuts ou une modification ultérieure des statuts doivent prévoir cette possibilité de conversion.

d) Prérogatives du titre au niveau pécuniaire

Les actions de préférence sans droit de vote comptent au moins deux avantages: un dividende et un droit au remboursement privilégié du capital.

a) Tijdstip van de uitgifte

De uitgifte van aandelen zonder stemrecht kan plaatsvinden zowel op de datum van de oprichting van de vennootschap als naar aanleiding van een kapitaalverhoging, mits uiteraard de statuten zulks toelaten.

Een uitgifte van aandelen zonder stemrecht is algemeen niet aan een bijzondere voorafgaande voorwaarde gebonden. Er is geen bijzondere timing die moet worden nageleefd, onder meer wat de wijze van storting van het geplaatste kapitaal betreft. Er moet geen toelating worden aangevraagd, tenzij dan de toestemming van de overheid die de kapitaalmarkt controleert.

De vertegenwoordiger van de Minister onderstreept hier dat in de Verenigde Staten het bestaan van een aanzienlijke obligatiemarkt in de praktijk wel een belemmering kan vormen voor de inschrijving op aandelen zonder stemrecht, omdat de zekerheid minder groot is dat het preferent dividend zal kunnen worden betaald.

Bovendien zijn in de Verenigde Staten aandelen zonder stemrecht meestal vastrentende effecten die de vaste verbintenissen van de vennootschap bezwaren en de vennootschappen willen precies de zogenaamde « too heavy gearing » (een te groot aandeel van vastrentende effecten in verhouding tot het aandeel van gewone effecten) vermijden.

b) Beslissingsorganen

De beslissing aandelen zonder stemrecht uit te geven wordt algemeen volgens de regels van het gemeen recht genomen, namelijk door de algemene vergadering of door de raad van bestuur en volgens de voorschriften die op een gewone aangifte toepasselijk zijn.

c) Statuut van het effect

Het statuut van een aandeel zonder stemrecht, als effect beschouwd, leunt nauw aan bij het statuut van een gewoon aandeel.

Het is geen recht van medeëigendom verhandelbaar als financieel actief, maar een financieel actief dat slechts de waarde heeft van de vermoede toekomstige « dividenden » en het bedrag van het batig saldo na de vereffening.

Anderzijds kunnen aandelen zonder stemrecht geconverteerd worden in gewone aandelen met stemrecht, mits de belanghebbende daarmee instemt. De statuten of een latere statutenwijziging moet die mogelijkheid van conversie bepalen.

d) Geldelijke voorrechten van het effect

Preferente aandelen zonder stemrecht gaan ten minste met twee voordelen gepaard: een dividend en een recht op bevoorrechte terugbetaling van het kapitaal.

L'avantage le plus répandu consiste en un dividende plus élevé que celui des actions ordinaires et cumulatif. Il s'agit d'un dividende et très rarement d'un intérêt fixe.

Le dividende doit être payé avant celui revenant aux actions ordinaires.

Le paiement est le plus souvent cumulatif, parfois sans limite de durée.

Le défaut de paiement entraîne le rétablissement du droit de vote.

D'autre part, dans les pays où le droit préférentiel existe, les actions sans droit de vote en sont dotées.

Le porteur d'actions sans droit de vote devant se prémunir d'une dilution financière ultérieure, il est important qu'il ait la possibilité de souscrire aux augmentations de capital.

e) Prérogatives du titre au niveau du droit de vote

Les actions sans droit de vote ne comptent évidemment pas de vote; la portée de l'exclusion est variable selon les législations.

D'une part, les réglementations peuvent prévoir que l'actionnaire perd toute prérogative s'il y a un rapport plus ou moins lointain avec le vote, mais reconnaissent aux porteurs de l'action le droit d'exercer toutes les prérogatives qui ne donnent pas lieu formellement à un vote: par exemple la communication des comptes, etc. D'autre part, les réglementations peuvent prévoir un droit de vote minimum pour des événements sociaux importants de la société: l'assemblée doit délibérer sur la dissolution de la société, la modification de l'objet social, la suppression ou la limitation du droit de préférence.

2.2. **Droit français**

Les actions sans droit de vote, dénommées en droit français « actions à dividende prioritaire sans droit de vote » ont été introduites en 1978 et largement revues en 1983, la loi de 1978 ayant posé trop de conditions. Le législateur français estime que ce type d'instrument intéresse aussi bien les dirigeants sociaux que les épargnants.

Il s'agit pour les sociétés d'un moyen de stabiliser le capital. Quant aux épargnants, plus intéressés par un dividende substantiel que par une participation aux assemblées générales, ils sont souvent prêts à abandonner leur droit de vote.

Het meest voorkomende voordeel bestaat in een dividend dat hoger is dan het dividend op gewone aandelen en het is cumulatief. Het gaat om een dividend, en slechts uitzonderlijk om een vaste interest.

Het dividend moet vóór het dividend op de gewone aandelen worden uitbetaald.

De betaling is vaak cumulatief, soms zonder beperking in de tijd.

Bij gebrek aan betaling wordt het stemrecht opnieuw toegekend.

Anderzijds is het ook zo dat in die landen waar een voorkeurrecht bestaat, dit wordt toegekend aan de aandelen zonder stemrecht.

De houder van aandelen zonder stemrecht moet zich kunnen beschermen tegen een financiële verwatering en het is dan ook van belang dat hij over de mogelijkheid beschikt om op kapitaalverhogingen in te schrijven.

e) Voorrechten van het effect wat het stemrecht betreft

Uiteraard zijn aandelen zonder stemrecht niet stemgerechtigd. De reikwijdte van deze uitsluiting verschilt van de ene wetgeving tot de andere.

Die wetgevingen kunnen bepalen ofwel dat de aandeelhouder alle voorrechten verliest zodra er ook maar enige band met het stemrecht ontstaat, terwijl hij echter wel het recht heeft alle andere voorrechten uit te oefenen die formeel niet de vorm aannemen van een stemming: mededeling van de jaarrekening, enz. Andere wetgevingen voorzien dan weer in een minimum stemrecht voor gebeurtenissen die voor de vennootschap bijzonder belangrijk zijn, bijvoorbeeld wanneer de vergadering uitspraak moet doen over de ontbinding van de vennootschap, over een wijziging van haar doel, de opheffing of de beperking van het voorkeurrecht.

2.2. **Frans recht**

De aandelen zonder stemrecht die in het Frans recht « aandelen met preferent dividend zonder stemrecht » worden genoemd, werden ingevoerd in 1978 en grondig herzien in 1983, omdat men oordeelde dat de wet van 1978 te veel voorwaarden oplegde. De Franse wetgever gaat ervan uit dat dit soort van instrument én de ondernemingsleiding én de spaarders kan interesseren.

Voor de vennootschappen zijn zij een middel om het kapitaal te stabiliseren. Aangezien de spaarders meer belangstelling vertonen voor een hoog dividend dan voor de deelneming aan de algemene vergaderingen, zijn die meestal bereid af te zien van hun stemrecht.

Mais si le législateur français est favorable aux actions à dividende prioritaire, il a voulu limiter l'importance du « capital muet » en la soumettant à certaines conditions d'ordre public.

Conditions de création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote

a) La création de ce type d'actions doit être prévue par les statuts.

b) Les créations peuvent être réalisées, soit à l'occasion d'une augmentation du capital, soit à l'occasion d'une conversion d'actions ordinaires déjà émises. Inversement, elles peuvent être converties en actions ordinaires.

c) Les actions sans droit de vote ne peuvent représenter plus du quart du capital.

d) Les actions ne sont permises qu'aux sociétés ayant réalisé des bénéfices distribuables au cours des deux derniers exercices.

Prérogatives accordées aux titulaires

a) Pécuniairement: les actions à dividende prioritaire sans droit de vote donnent droit à un dividende prioritaire prélevé sur le bénéfice distribuable de l'exercice avant toute autre affectation.

S'il appartaît que le dividende prioritaire ne peut être intégralement versé en raison de l'insuffisance du bénéfice distribuable, celui-ci doit être réparti à due concurrence entre les titulaires d'actions à dividendes prioritaires sans droit de vote.

Le droit au paiement du dividende prioritaire qui n'a pas été intégralement versé en raison de l'insuffisance du bénéfice distribuable est reporté sur l'exercice suivant et s'il y a lieu, sur les deux exercices ultérieurs ou, si les statuts le prévoient, sur les exercices ultérieurs.

Ce droit s'exerce prioritairement par rapport au paiement du dividende prioritaire dû au titre de l'exercice.

Les actionnaires ont une priorité par rapport aux titulaires d'actions ordinaires pour la distribution d'un premier dividende qui ne peut être inférieur ni au premier dividende ni au dividende éventuellement prévu par les statuts, ni à 7,5 p.c. du montant libéré du capital représenté par les actions à dividende prioritaire.

Ainsi ce premier dividende doit être prélevé sur le bénéfice distribuable de l'exercice avant toute autre affectation.

Après prélèvement du dividende prioritaire ainsi que du premier dividende, si les statuts en prévoient, ou d'un dividende de 5 p.c. au profit de toutes les

Ook al is de Franse wetgever voorstander van een preferent dividend, toch heeft hij het belang van het « niet-sprekende » kapitaal willen inperken via een aantal voorwaarden die van openbare orde zijn.

Voorwaarden voor het uitgeven van aandelen zonder stemrecht met preferent dividend

a) De uitgifte van dergelijke aandelen moet in de statuten zijn bepaald.

b) De uitgiften kunnen, ofwel naar aanleiding van een kapitaalverhoging, ofwel naar aanleiding van de conversie van gewone reeds uitgegeven aandelen plaatsvinden. Maar die aandelen kunnen ook in gewone aandelen geconverteerd worden.

c) Aandelen zonder stemrecht mogen niet meer dan een vierde van het kapitaal vertegenwoordigen.

d) Die aandelen mogen slechts worden uitgegeven door vennootschappen die tijdens de twee vorige boekjaren uitkeerbare winsten hebben geboekt.

Voorrechten aan de houders toegekend

a) Op het geldelijk vlak : de aandelen zonder stemrecht met preferent dividend geven recht op een preferent dividend dat wordt afgenomen op de uitkeerbare winst van het boekjaar, vóór elke andere winstbestemming.

Wanneer blijkt dat het preferent dividend, wegens ontoereikende uitkeerbare winst, niet integraal kan worden gestort, wordt die winst evenredig verdeeld over de houders van aandelen zonder stemrecht met preferent dividend.

Het recht op betaling van het preferent dividend dat wegens de ontoereikende uitkeerbare winst niet volledig werd uitbetaald, wordt overgedragen naar het volgende boekjaar en, indien nodig, naar de twee volgende boekjaren, of, indien de statuten zulks toelaten, naar de daarop volgende boekjaren.

Dit recht heeft voorrang op elk preferent dividend dat voor het boekjaar verschuldigd is.

De aandeelhouder geniet een voorrecht tegenover de houders van gewone aandelen wat de uitkering van een eerste dividend betreft, dat niet lager mag zijn dan het mogelijkerwijs in de statuten bepaalde dividend of niet minder mag bedragen dan 7,5 pct. van het bedrag van het gestorte kapitaal dat die aandelen met preferent dividend vertegenwoordigen.

Dat eerste dividend moet dan ook worden afgenomen, vóór elke andere winstbestemming, op de uitkeerbare winst.

Na afneming van het preferente dividend en van het eerste dividend, indien dat in de statuten is bepaald, of van een dividend van 5 pct. ten gunste van

actions ordinaires calculé dans les conditions prévues à l'article 349, les actions à dividende prioritaire sans droit de vote ont proportionnellement à leur montant nominal, les mêmes droits que les actions ordinaires.

b) Extra-pécuniairement, cette catégorie d'actionnaires est privée du droit de vote sauf si les dividendes prioritaires dus au titre de trois exercices n'ont pas été intégralement versés. Dans cette hypothèse, les titulaires des actions acquièrent le droit de vote comme les actionnaires ordinaires et ce droit subsiste jusqu'à l'expiration de l'exercice au cours duquel le dividende prioritaire aura été intégralement versé.

Le représentant du Ministre indique que les actionnaires prioritaires sont réunis en assemblée spéciale pouvant émettre un avis destiné à être porté à la connaissance de l'assemblée générale des actionnaires ordinaires. De plus toute décision modifiant les droits des titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote n'est définitive qu'après approbation par l'assemblée générale.

Il faut noter qu'en cas d'augmentation de capital par apports en numéraire, les titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote bénéficient, dans les mêmes conditions que les actionnaires ordinaires, d'un droit préférentiel de souscription. Toutefois, l'assemblée générale extraordinaire peut décider, après avis de l'assemblée spéciale prévue à l'article 269-4, qu'ils auront un droit préférentiel à souscrire, dans les mêmes conditions, de nouvelles actions à dividende prioritaire sans droit de vote qui seront émises dans les mêmes proportions.

Faculté statutaire du rachat de titres

Les statuts peuvent donner à la société la faculté d'exiger le rachat, soit de la totalité de ses propres actions à dividende prioritaire sans droit de vote, soit de certaines catégories d'entre elles, chaque catégorie étant déterminée par la date de son émission.

Le rachat d'une catégorie d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote doit porter sur l'intégralité des actions de cette catégorie.

Le rachat est décidé par une assemblée générale statuant dans les conditions prévues pour une modification des statuts.

Les actions « rachetées » sont annulées et le capital est réduit de plein droit.

alle gewone aandelen, berekend op de in artikel 349 voorgeschreven wijze, beschikken de aandelen zonder stemrecht met preferent dividend, verhoudingsgewijs tot hun nominaal bedrag, over dezelfde rechten als de gewone aandelen.

b) Wat het niet-geldelijke aspect betreft, beschikken deze aandeelhouders niet over het stemrecht, behalve wanneer de preferente dividenden die voor drie boekjaren waren verschuldigd, niet integraal werden uitbetaald. In dat geval verkrijgen deze aandeelhouders dezelfde stemrechten als de gewone aandeelhouders en behouden zij die tot het boekjaar waarin het preferente dividend integraal werd uitbetaald, is verstreken.

De vertegenwoordiger van de Minister vermeldt verder nog dat preferente aandeelhouders kunnen bijeenkomen in een bijzondere vergadering die adviezen kan uitbrengen ten behoeve van de algemene vergadering der gewone aandeelhouders. Bovendien wordt elke beslissing die de rechten van de houders van aandelen zonder stemrecht met preferent dividend wijzigt, pas definitief nadat de algemene vergadering die heeft goedgekeurd.

In geval van kapitaalverhoging via inbrengen in geld, beschikken de houders van aandelen zonder stemrecht met preferent dividend, onder dezelfde voorwaarden als de gewone aandeelhouders, over een preferent inschrijvingsrecht. Wel kan de buitengewone algemene vergadering besluiten, na advies van de bijzondere vergadering, zoals bepaald in artikel 269-4, dat hun een voorkeurrecht wordt toegekend om onder dezelfde voorwaarden in te schrijven op nieuwe aandelen zonder stemrecht met preferent dividend die in een gelijke verhouding zullen worden uitgegeven.

Statutaire mogelijkheid tot wederinkoop van de effecten

De statuten kunnen bepalen dat de vennootschap de wederinkoop kan eisen van het geheel van haar eigen aandelen met preferent dividend zonder stemrecht, of van bepaalde soorten van die aandelen, waarbij elke soort op grond van de uitgiftedatum wordt omschreven.

De wederinkoop van een soort aandelen zonder stemrecht met preferent dividend moet betrekking hebben op alle aandelen die tot diezelfde soort behoren.

Tot wederinkoop wordt besloten door een algemene vergadering die uitspraak doet volgens de regels gesteld voor een statutenwijziging.

De « wederingekochte aandelen » worden vernietigd en het kapitaal wordt van rechtswege verminderd.

La valeur des actions à dividende prioritaire sans droit de vote est déterminée au jour du rachat d'un commun accord entre la société et une assemblée spéciale des actionnaires vendeurs votant comme en matière de modification de statuts.

Le rachat des actions à dividende prioritaire sans droit de vote ne peut intervenir que si le dividende prioritaire dû au titre des exercices antérieurs et de l'exercice en cours a été intégralement versé.

2.3. Autres dispositions de droit étranger

En Allemagne, les actions privilégiées sans droit de vote sont autorisées en vertu de l'article 139 de l'*Aktiengesetz*. Ces actions assurent à leurs titulaires la garantie d'un dividende déterminé; mais elles ne peuvent pas excéder la moitié de la valeur du capital social.

La Hollande ne connaît pas en tant que telles des actions sans droit de vote.

2.4. Dispositions relatives aux actions sans droit de vote prévues par le projet de loi

Le représentant du Ministre poursuit en indiquant quelles sont les dispositions relatives aux actions sans droit de vote prévues par le projet de loi à l'article 6.

Il indique dans cet exposé un ensemble de précisions que fait siennes la Commission.

Conditions imposées par le projet par l'introduction des actions sans droit de vote

a) Les conditions d'émission sont les suivantes:

— les actions ne peuvent représenter plus d'un tiers du capital;

— les actions doivent conférer un dividende privilégié, récupérable, sauf disposition contraire des statuts;

— les actions donnent un droit privilégié au remboursement en capital et un droit aux boni de liquidation;

— les actions doivent conférer, en cas de bénéfice distribuable, un dividende privilégié et, sauf disposition contraire des statuts, récupérable;

— si l'une des trois conditions n'est pas remplie, les actions retrouvent le droit de vote.

Responsabilité des administrateurs

Un membre attire l'attention sur la responsabilité des administrateurs quant à la fixation du dividende.

De waarde van aandelen zonder stemrecht met preferent dividend wordt bepaald op de datum van de wederinkoop, in gemeenschappelijk overleg tussen de vennootschap en een bijzondere vergadering van de verkopers-aandeelhouders, die stemt volgens de regels gesteld voor een statutenwijziging.

De wederinkoop van aandelen zonder stemrecht met preferent dividend kan slechts geschieden wanneer het preferente dividend dat voor de vorige en voor het lopende boekjaar is verschuldigd, integraal werd uitbetaald.

2.3. Andere rechtsbepalingen in het buitenland

In Duitsland zijn preferente aandelen zonder stemrecht toegelaten met toepassing van artikel 139 van het *Aktiengesetz*. Die aandelen garanderen aan hun houders een bepaald dividend, maar zij mogen niet meer dan de helft van het kapitaal bedragen.

Nederland kent als dusdanig geen aandelen zonder stemrecht.

2.4. Bepalingen m.b.t. aandelen zonder stemrecht in het ontwerp van wet

De vertegenwoordiger van de Minister zegt voorts welke bepalingen in artikel 6 van het ontwerp betrekking hebben op de aandelen zonder stemrecht.

In die uiteenzetting geeft hij een aantal verduidelijkingen waarmee de Commissie het eens is.

Voorwaarden die in het ontwerp voor de invoering van aandelen zonder stemrecht worden opgelegd

a) De voorwaarden voor uitgifte zijn:

— de aandelen mogen niet meer dan één derde van het kapitaal vertegenwoordigen;

— de aandelen moeten, behoudens andersluidende bepaling in de statuten, recht geven op een preferent dividend dat opvorderbaar is;

— de aandelen moeten een voorrecht verlenen op de terugbetaling van het kapitaal alsook een recht bij de uitkering van het na vereffening overblijvende saldo;

— ingeval er uitkeerbare winst is, moeten de aandelen recht geven op een preferent en, behoudens andersluidende bepaling in de statuten, terugbetaalbaar dividend;

— indien aan een van die voorwaarden niet is voldaan, zijn die aandelen toch stemgerechtigd.

Verantwoordelijkheid van de bestuurders

Een lid wijst op de verantwoordelijkheid van de bestuurders bij het bepalen van het dividend.

Le représentant du Ministre indique que le terme « bénéfice distribuable » fait référence à l'article 77*bis* qui indique la limite d'un bénéfice distribuable dans la mesure où aucune distribution ne peut être faite lorsqu'à la date de clôture du dernier exercice, l'actif net tel qu'il résulte des comptes annuels est ou deviendrait à la suite d'une telle distribution, inférieur au montant du capital libéré, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Par actif net, il faut entendre le total de l'actif tel qu'il figure au bilan, déduction faite de provisions et dettes.

Enfin, la notion de dividende privilégié indique bien qu'il s'agit non seulement d'un montant supérieur aux dividendes ordinaires, mais aussi qu'il est attribué prioritairement avant toute autre affectation.

Les actions doivent conférer un dividende privilégié récupérable, sauf dispositions contraires des statuts. Ce dividende privilégié est seulement dû en cas de bénéfice distribuable.

Comme il l'a déjà observé, le représentant du Ministre explique que la notion de « dividende privilégié » indique bien qu'il s'agit non seulement d'un montant supérieur aux dividendes ordinaires, mais aussi qu'il est attribué prioritairement avant toute autre affectation.

Le dividende privilégié pourra être calculé sur la base du prix d'émission des actions.

Le prix d'émission correspond à la valeur nominale du titre majoré d'une prime d'émission.

La valeur de la prime peut être évaluée en fonction de la valeur boursière, l'absence de droit de vote, l'étroitesse du marché et le rendement de cette action.

b) Les porteurs d'actions sans droit de vote ont un droit de souscription préférentiel en cas d'émissions nouvelles avec ou sans droit de vote, sauf si l'augmentation de capital se réalise par l'émission de deux tranches proportionnelles d'actions, les unes avec droit de vote et les autres sans droit de vote, dont la première est offerte par préférence aux porteurs d'actions avec droit de vote et la seconde aux porteurs d'actions sans droit de vote.

c) Les actions sans droit de vote retrouvent le droit de vote dans trois cas:

— lorsque l'assemblée générale doit délibérer sur la dissolution ou la transformation de la société, sur la modification de l'objet social, sur la réduction du capital, dans le cadre de l'article 71;

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat de uitdrukking « uitkeerbare winst » verwijst naar artikel 77*bis* dat de beperking voor een uitkeerbare winst omschrijft: geen uitkering mag geschieden indien op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar het netto-actief, zoals dat blijkt uit de jaarrekening, is gedaald of tengevolge van de uitkering zou dalen, beneden het bedrag van het gestorte kapitaal, vermeerderd met alle reserves die volgens de wet of de statuten niet mogen worden uitgekeerd.

Onder netto-actief moet worden verstaan: het totaal bedrag van de activa, zoals dat blijkt uit de balans, verminderd met de voorzieningen en schulden.

Tenslotte maakt het begrip « preferent dividend » ook duidelijk dat het om een bedrag gaat dat niet alleen hoger ligt dan dat van de gewone dividenden, maar ook dat het vóór elke andere winstbestemming wordt toegekend.

De aandelen moeten een terugbetaalbaar preferent dividend toekennen, tenzij de statuten anders bepalen. Dat preferente dividend is alleen verschuldigd wanneer er uitkeerbare winst is.

Zoals de vertegenwoordiger van de Minister reeds heeft opgemerkt wijst de uitdrukking « preferent dividend » erop dat het niet alleen een bedrag betreft dat hoger ligt dan dat van de normale dividenden, maar ook dat het prioritair wordt toegekend, vóór elke andere aanwending.

Het bevoorrecht dividend kan berekend worden op basis van de uitgifteprijs van de aandelen.

De uitgifteprijs is gelijk aan de nominale waarde van het effect, vermeerderd met het agio.

De waarde van het agio kan worden gewaardeerd onder referte aan de beurswaarde, de afwezigheid van stemrecht, de beperktheid van de markt en het rendement van het aandeel.

b) De houders van aandelen zonder stemrecht hebben een voorkeurrecht voor de inschrijving wanneer nieuwe aandelen met of zonder stemrecht worden uitgegeven, behalve wanneer de uitgifte geschiedt in twee evenredige schijven van aandelen, de ene met en de andere zonder stemrecht, waarbij de eerste schijf bij voorkeur wordt aangeboden aan de houders van aandelen met stemrecht en de tweede aan de houders van aandelen zonder stemrecht.

c) De aandelen zonder stemrecht worden wel weer stemgerechtigd in drie gevallen:

— wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken over de ontbinding of de omzetting van de vennootschap in een andere rechtsvorm, over de wijziging van het doel van de vennootschap, over de kapitaalvermindering, in het raam van artikel 71;

— lorsque l'assemblée générale doit délibérer sur la suppression du droit de préférence;

— lorsque les dividendes privilégiés et récupérables n'ont pas été entièrement mis en paiement durant deux exercices successifs.

Appréciation du système

Enfin, le représentant du Ministre donne une appréciation sur le système.

a) L'action sans droit de vote doit être un instrument financier souple. Il doit assurer un financement de l'entreprise n'ayant aucune incidence sur la structure de l'actionnariat dans des proportions raisonnables.

Le législateur doit prévoir les conditions d'émission qu'il estime d'ordre public:

— ces actions doivent conférer le dividende privilégié sans trop relever le coût du capital;

— ces actions doivent retrouver le droit de vote pour les événements sociaux importants;

— ces actions doivent avoir un droit de souscription préférentiel;

— elles sont limitées à une fraction du capital.

Le maintien du droit de préférence permet que le porteur de l'action sans droit de vote ne subisse pas de pertes patrimoniales au cours d'émissions successives.

b) Trois aspects de la réglementation doivent être soulignés:

— Il est important de limiter le relèvement du coût du capital lorsque l'on introduira ce type d'instrument.

Dès lors, il semble opportun de ne pas fixer un pourcentage dans la loi en ce qui concerne le dividende privilégié. Le texte pourrait prévoir que les actions sans droit de vote confèrent, en cas de répartition de bénéfices, le droit à un dividende privilégié et récupérable correspondant à un pourcentage de leur valeur nominale ou de leur pair comptable à fixer par les statuts.

— Il semble aussi très important de prévoir la conversion des actions ordinaires en actions sans droit de vote et la conversion d'actions sans droit de vote en actions ordinaires.

Il appartiendrait à l'assemblée générale de déterminer les conditions de conversion. L'offre de conversion devrait être faite en même temps à tous les action-

— wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken over de opheffing of de beperking van het voorkeurrecht;

— wanneer de preferente en terugvorderbare dividenden niet volledig betaalbaar werden gesteld gedurende twee opeenvolgende boekjaren.

Beoordeling van de regeling

Tenslotte geeft de vertegenwoordiger van de Minister een beoordeling van de regeling.

a) Het aandeel zonder stemrecht moet een soepel financieel instrument zijn. Het moet, in een redelijke verhouding, de financiering van de onderneming mogelijk maken zonder de minste invloed op de aandeelhoudersstructuur.

De wetgever moet de uitgiftevoorwaarden bepalen waarvan hij oordeelt dat die tot de openbare orde behoren:

— de aandelen moeten een preferent dividend toekennen zonder de kostprijs van het kapitaal te zeer te verhogen;

— de aandelen moeten opnieuw stemgerechtigd zijn voor gebeurtenissen die belangrijk zijn voor de vennootschap;

— die aandelen moeten een voorkeurrecht van inschrijving toekennen;

— zij worden beperkt tot een gedeelte van het kapitaal.

Het instandhouden van het voorkeurrecht maakt het mogelijk dat de houder van een aandeel zonder stemrecht, bij opeenvolgende uitgiften, geen vermogensverlies zal lijden.

b) Drie aspecten van de reglementering moeten worden onderstreept:

— Het is van belang dat de stijging van de kostprijs van het kapitaal bij de invoering van dit instrument wordt beperkt.

Het lijkt dan ook aangewezen om in de wet geen percentage op te nemen wat betreft het preferent dividend. De tekst zou kunnen bepalen dat de aandelen zonder stemrecht in geval van winstuitkering, recht verlenen op een preferent en invorderbaar dividend dat overeenstemt met een in de statuten te bepalen percentage van hun nominale of van hun fractiewaarde.

— Het lijkt eveneens uitermate belangrijk om de conversie van gewone aandelen in aandelen zonder stemrecht en de conversie van aandelen zonder stemrecht in gewone aandelen toe te laten.

Het zou dan aan de algemene vergadering toekomen om zich over de conversievoorwaarden uit te spreken. Het conversieaanbod zou gelijktijdig aan

naires. La décision appartient à l'actionnaire seul et ne pourrait être conditionné par un acte du conseil (1).

Intervention des pouvoirs publics — Possibilité de racheter des actions

Un membre pose des questions sur les actions sans droit de vote dans le secteur textile et demande s'il n'y a pas lieu de limiter l'émission d'actions sans droit de vote dans les secteurs où l'Etat intervient.

De plus, il semble important de prévoir une faculté de rachat, si l'on veut prendre en considération la proposition de certains membres.

Les pouvoirs publics interviennent surtout en cas de restructuration en vue d'accroître les chances de survie des entreprises. L'un des grands objectifs est de sauver l'emploi.

Comment les pouvoirs publics pourraient-ils, dans ces conditions, exercer une influence réelle s'ils n'acquièrent que des actions sans droit de vote ?

Quelle solution le Gouvernement a-t-il quant à une limite dans le temps pour les pouvoirs publics qui investissent dans ce genre d'instrument ?

Le représentant du Ministre précise que les actions sans droit de vote, comme l'indique l'exposé des motifs, sont déjà présentes dans notre droit positif,

(1) *Cf.* l'article 45 de la loi luxembourgeoise du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, modifié par la loi du 8 août 1985 :

« Art. 45. L'émission d'actions privilégiées sans droit de vote peut avoir lieu :

— lors de la constitution de la société si les statuts le prévoient;

— lors d'une augmentation de capital;

— lors de la conversion d'actions ordinaires en actions privilégiées sans droit de vote.

L'assemblée générale détermine le montant maximal de telles actions à émettre dans les limites des dispositions de l'article 44.

En cas de création d'actions sans droit de vote par voie de conversion d'actions ordinaires déjà émises ou, si cette faculté a été prévue par les statuts, en cas de conversion d'actions privilégiées sans droit de vote en actions ordinaires, l'assemblée générale détermine dans les limites de l'article 44 le montant maximal d'actions à convertir et fixe les conditions de conversion.

L'offre de conversion est faite en même temps à tous les actionnaires et à proportion de leur part dans le capital social. Le droit de souscription peut être exercé pendant un délai fixé par le conseil d'administration, mais qui ne peut être inférieur à trente jours à partir de l'ouverture de la souscription, annoncé par un avis fixant le délai de souscription et publié au *Mémorial* et dans deux journaux publiés au Luxembourg.

Toutefois, lorsque toutes les actions sont nominatives, les actionnaires peuvent être informés par lettre recommandée. »

alle aandeelhouders moeten worden gedaan. De beslissing berust bij de aandeelhouders en zou niet afhankelijk mogen zijn van de raad van bestuur (1).

Tussenkomst van de overheid — Mogelijkheid van wederinkoop van aandelen

Een lid heeft een aantal dringende vragen over de aandelen zonder stemrecht in de textielsector en vraagt of het niet nodig is de uitgifte van aandelen zonder stemrecht te beperken in sectoren die op staatssubsidie kunnen rekenen.

Daarenboven lijkt het belangrijk te voorzien in de mogelijkheid van wederinkoop, indien men rekening wil houden met het voorstel van sommige leden.

De overheid komt vooral tussenbeide bij herstructurering ten einde de ondernemingen meer overlevingskansen te geven. Een van de belangrijke doelstellingen is de werkgelegenheid te redden.

Hoe kan de overheid in die omstandigheden een effectieve invloed uitoefenen indien zij slechts aandelen zonder stemrecht verwerft ?

Hoe lost de Regering het probleem van de tijdslimiet op wanneer het gaat om overheden die in dat soort instrumenten investeren ?

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat in de memorie van toelichting eraan wordt herinnerd dat aandelen zonder stemrecht al in het Belgisch

(1) *Cf.* artikel 45 van de Luxemburgse wet van 10 augustus 1915 op de handelsvennootschappen, gewijzigd bij de wet van 8 augustus 1985 :

« Art. 45. De uitgifte van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht mag geschieden :

— bij de oprichting van de vennootschap, indien de statuten in die mogelijkheid voorzien;

— bij een kapitaalverhoging;

— bij de conversie van gewone aandelen in bevoorrechte aandelen zonder stemrecht.

De algemene vergadering bepaalt het maximumbedrag van die uit te geven aandelen, binnen de grenzen bepaald in artikel 44.

In geval van uitgifte van aandelen zonder stemrecht via conversie van gewone reeds uitgegeven aandelen of, indien die mogelijkheid in de statuten is opgenomen, in geval van omzetting van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht in gewone aandelen, bepaalt de algemene vergadering, binnen de grenzen voorgeschreven in artikel 44, het maximumbedrag van de te converteren aandelen en stelt zij de conversievoorwaarden vast.

Het conversieaanbod wordt terzelfdertijd aan alle aandeelhouders gedaan en in verhouding tot hun aandeel in het maatschappelijk kapitaal. Het recht op inschrijving kan gedurende een door de raad van bestuur vastgestelde periode worden uitgeoefend, maar die termijn mag niet korter zijn dan dertig dagen na de opening van de inschrijving die wordt aangekondigd in een bericht dat de inschrijvingstermijn bepaalt en dat wordt bekendgemaakt in het *Mémorial* en in twee in Luxemburg verschijnende dagbladen.

Wanneer het evenwel om aandelen op naam gaat kunnen de aandeelhouders ook per aangetekende brief worden verwittigd. »

mais de manière excessivement limitée puisque ce type d'instrument n'est possible que dans les secteurs dits « comme relevant de la politique nationale ».

Le secteur textile

Ainsi l'arrêté royal n° 20 du 23 mars 1982 concernant l'émission d'actions privilégiées sans droit de vote dans le cadre de la restructuration de l'industrie textile crée ce type d'instrument.

Un membre demande une explication concernant cet arrêté royal n° 20 et demande s'il existe une possibilité de rachat.

Le représentant du Ministre indique:

a) Dans le cadre du plan de restructuration du Gouvernement pour l'industrie textile et aux conditions définies dans l'arrêté royal n° 20, les sociétés anonymes du secteur de l'industrie textile pouvaient jusqu'au 31 décembre 1984 émettre des « actions représentatives de leur capital social non assorties du droit de vote, dénommées: « actions privilégiées sans droit de vote ».

b) Ces actions privilégiées peuvent être souscrites par la seule S.N.S.N. et sont inaliénables sans l'autorisation du Ministre des Affaires économiques.

c) Les modalités de souscription ainsi que les droits attachés à ces actions sont fixés dans une convention conclue entre, d'une part, la société et, d'autre part, la S.N.S.N.

Ces conventions obligent la société émettrice à modifier ses statuts de manière à y inclure les dispositions ayant incidence sur les matières généralement contenues dans les statuts.

d) L'émission d'actions privilégiées sans droit de vote est, dans le cadre de cet arrêté royal n° 20, soumise aux conditions suivantes:

1°) elles ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social de la société;

2°) elles doivent conférer en cas de répartition des bénéfices le droit à un dividende privilégié de 2 p.c. au moins de leur valeur nominale, sans préjudice du droit qui peut leur être accordé dans la répartition du surplus des bénéfices par la convention précitée;

positieve recht bestaan, maar dan wel in zeer beperkte mate, aangezien deze instrumenten slechts gehanteerd werden in de sectoren die ressorteren « onder het nationaal beleid ».

Textielsector

Zo is bij koninklijk besluit nr. 20 van 23 maart 1982 betreffende de uitgifte van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht in het kader van de herstructurering van de textielnijverheid, dit type van instrument in het leven geroepen.

Een lid vraagt een toelichting omtrent dit koninklijk besluit nr. 20 van 23 maart 1982 en vraagt of er een mogelijkheid van wederinkoop bestaat.

De vertegenwoordiger van de Minister zet het volgende uiteen:

a) In het kader van het herstructureringsplan voor de textielsector en aan de voorwaarden bepaald in het koninklijk besluit nr. 20, konden de naamloze vennootschappen van de textielsector tot 31 december 1984 aandelen uitgeven die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigden, maar waaraan geen stemrecht was verbonden. Die aandelen werden « bevoorrechte aandelen zonder stemrecht » genoemd.

b) Alleen de N.M.N.S. kon op die bevoorrechte aandelen inschrijven en zij konden niet worden vervreemd zonder de toestemming van de Minister van Economische Zaken.

c) De nadere inschrijvingsregels en de rechten die aan die aandelen zijn verbonden, worden vastgelegd in een overeenkomst gesloten tussen de vennootschap en de N.M.N.S.

Die overeenkomsten dwingen de uitgevende vennootschap haar statuten aan te passen en er de bepalingen in op te nemen die invloed uitoefenen op die aangelegenheden die traditioneel in de statuten behandeld worden.

d) De uitgifte van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht wordt, in het kader van het koninklijk besluit nr. 20, onderworpen aan de volgende voorwaarden:

1°) zij mogen niet meer dan de helft van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen;

2°) zij moeten in geval van winstverdeling het recht verlenen op een bevoorrecht dividend van ten minste 2 pct. van hun nominale waarde, onverminderd het recht dat, door de bedoelde overeenkomst, kan worden toegekend bij de verdeling van de resterende winsten;

3°) elles doivent être privilégiées quant au remboursement de l'apport, sans préjudice du droit qui peut leur être accordé dans la distribution du boni lors de la liquidation par la convention précitée.

Ainsi la réglementation de l'arrêté royal n° 20 prévoit que d'une part, ces actions ont un droit préférentiel, en cas de répartition bénéficiaire, à un dividende de 2 p.c. de leur valeur nominale et que d'autre part, ces actions ont, en cas de liquidation, droit au remboursement de leur apport. Ces droits sont exercés par préférence aux autres actionnaires, mais sans préjudice quant à leurs droits dans le surplus des bénéfices et dans le boni de liquidation.

e) Les porteurs des actions privilégiées sans droit de vote disposent du droit de vote prévu à l'article 74 des L.C.S.C. dans chacun des cas suivants:

1°) à chaque assemblée générale, lorsque ces actions privilégiées représentent plus de 50 p.c. du capital d'une part et d'autre part lorsque le droit au dividende privilégié ainsi que le remboursement privilégié des apports n'est pas non plus prévu;

2°) à chaque assemblée générale, lorsque, pour quelque raison que ce soit, les dividendes privilégiés n'ont pas été entièrement mis en paiement pendant trois exercices successifs et cela jusqu'au moment où les dividendes auront été intégralement récupérés;

3°) à chaque assemblée générale qui se prononce sur la réduction du capital social de la société, la modification de son objet social, l'émission d'obligations; sa dissolution anticipée ou sa transformation en une société d'une autre forme juridique; et

4°) à chaque assemblée générale, après l'écoulement d'un délai de quinze ans, à compter de la date de l'émission desdites actions privilégiées sans droit de vote, pour autant qu'elles n'aient pas été remboursées.

f) L'article 6 de l'arrêté royal n° 20 prévoit que la convention peut prévoir qu'une certaine partie des bénéfices de la société sera affectée au remboursement, au prix fixé par la convention, des actions privilégiées sans droit de vote désignées par tirage au sort, étant entendu que pour ce faire, le capital social ne peut être réduit et que le prix fixé ne peut être inférieur à 80 p.c. de leur valeur nominale. Les actions ainsi remboursées sont annulées.

L'arrêté royal n° 20 et la possibilité de rachat

L'arrêté royal n° 20 prévoit donc aussi la possibilité de remboursement ou de rachat. C'était d'ailleurs un moyen de ne pas effrayer les entreprises familiales.

3°) zij worden bevoorrecht wat de terugbetaling van de inbreng betreft, onverminderd het recht dat, door de bedoelde overeenkomst, kan worden toegekend bij de verdeling van het batig saldo in geval van vereffening.

Het koninklijk besluit nr. 20 bepaalt dus enerzijds dat de aandelen een voorkeurrecht zullen genieten, wanneer winsten worden uitgekeerd, ten belope van een dividend van 2 pct. van hun nominale waarde en verder dat, in geval van vereffening, die aandelen recht zullen hebben op de terugbetaling van de inbreng.

e) De houders van de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht beschikken over het stemrecht bepaald in artikel 74 van de Vennootschapswet in elk van volgende gevallen:

1°) op elke algemene vergadering, wanneer de bevoorrechte aandelen meer dan 50 pct. van het kapitaal vertegenwoordigen en wanneer het recht op een bevoorrecht dividend en een bevoorrechte terugbetaling van de inbreng niet ter sprake is;

2°) op elke algemene vergadering wanneer om een of andere reden de bevoorrechte dividenden niet volledig betaalbaar werden gesteld gedurende drie opeenvolgende boekjaren en tot op de datum waarop die dividenden volledig werden uitbetaald;

3°) op elke algemene vergadering die zich moet uitspreken over de vermindering van het maatschappelijk kapitaal, de wijziging van het doel, de uitgifte van obligaties, de vervroegde ontbinding of de omzetting in een vennootschap met een andere rechtsvorm;

4°) op elke algemene vergadering, na het verstrijken van een termijn van vijftien jaar, te rekenen van de datum waarop de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht werden uitgegeven, voor zover zij nog niet werden terugbetaald.

f) Artikel 6 van het koninklijk besluit nr. 20 bepaalt dat de overeenkomst kan bedingen dat een deel van de winst van de vennootschap aangewend zal worden voor de terugbetaling, tegen de in de overeenkomst bedongen prijs, van de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht die zullen worden uitgeloot, met dien verstande dat die terugbetaling niet tot gevolg mag hebben dat het maatschappelijk kapitaal wordt verminderd en dat de bepaalde prijs niet minder dan 80 pct. van de nominale waarde mag bedragen. De aldus terugbetaalde aandelen worden vernietigd.

Het koninklijk besluit nr. 20 en de mogelijkheid van wederinkoop

Het koninklijk besluit nr. 20 bevat dus ook de mogelijkheid van terugbetaling of wederinkoop. Dit was trouwens een middel om de familiale ondernemingen niet af te schrikken.

En pratique, la convention précitée prévoit toujours un tel type d'obligations. L'intégralité des actions privilégiées doit être rachetée par la société émettrice au moyen de ses bénéfices reportés et réserves disponibles: il s'agit là de forcer la société à s'autofinancer et à désengager l'Etat, devenu pour la circonstance un capitaliste « muet ».

L'opération de rachat est une acquisition d'actions, immédiatement suivie d'annulation: l'article 6, de l'arrêté royal, *in fine* précise: « les actions ainsi remboursées sont annulées ».

Il n'y a donc pas lieu de faire application des conditions prévues par l'article 52*bis*. Tout juste y a-t-il à faire application de l'article 52*bis*, § 4, qui exonère de ces conditions et restrictions le rachat, suivi d'annulation, en cas de réduction de capital.

Un membre précise que la solution serait peut-être de prévoir un système de faculté de rachat.

Le même membre donne l'exemple d'Aquafin.

Le représentant du Ministre poursuit en disant que la solution peut être de se conformer à ce qui existe dans l'arrêté royal n° 20.

Les membres se rangent à ces propositions.

Limite maximale d'un tiers du capital social

Le représentant du Ministre apporte certaines précisions sur les conséquences qu'a le dépassement d'un tiers du capital social.

Dans le projet de loi, les actions sans droit de vote ne peuvent représenter plus d'un tiers du capital.

Le texte implique que la totalité des actions émises sans droit de vote jouisse de ce droit dès qu'elle dépasse le tiers du capital social, soit qu'il s'agisse d'une émission unique, soit qu'il s'agisse d'émissions successives dont la dernière seule aurait entraîné le dépassement du tiers. Les membres ont montré que le système contient une certaine anomalie.

En conséquence, il faut prévoir que lorsque le § 1er, 1°, n'est pas respecté, le recouvrement du droit de vote exclut le dividende privilégié ainsi que le remboursement privilégié. Dans le cas contraire, il y aurait tout intérêt à dépasser le seuil précité de 33 p.c.

In de praktijk zal de bovengenoemde overeenkomst altijd dat type van verplichtingen bepalen. Het geheel van de bevoorrechte aandelen moet door de uitgevende vennootschap worden teruggekocht met behulp van de overgedragen winsten en de beschikbare reserves. De bepaling beoogt de vennootschap te dwingen tot zelffinanciering en de financiële inbreng van de Staat, die hier de rol speelt van een kapitalist zonder stemrecht, terug te betalen.

De wederinkoopverrichting is een verkrijging van aandelen onmiddellijk gevolgd door de vernietiging ervan: *in fine* van artikel 6 van het koninklijk besluit wordt bepaald: « de aldus terugbetaalde aandelen worden vernietigd ».

Er is dus geen reden om het voorschrift van artikel 52*bis* toe te passen. Er kan alleen maar toepassing zijn van artikel 52*bis*, § 4, dat de voorwaarden en beperkingen van de wederinkoop, gevolgd door een vernietiging, niet toepasselijk maakt ingeval van kapitaalvermindering.

Volgens een lid zou de oplossing er wellicht in bestaan een recht van wederinkoop in te voeren.

Hetzelfde lid verwijst op dat stuk naar het voorbeeld van Aquafin.

De oplossing, zo vervolgt de vertegenwoordiger van de Minister, bestaat er wellicht in de in het koninklijk besluit nr. 20 geldende regeling over te nemen.

De leden van de Commissie zijn het daarmee eens.

Maximumgrens van een derde van het maatschappelijk kapitaal

De vertegenwoordiger van de Minister geeft nadere inlichtingen over de gevolgen bij het overschrijden van een derde van het maatschappelijk kapitaal.

In het wetsontwerp mogen de aandelen zonder stemrecht niet meer dan een derde van het kapitaal vertegenwoordigen.

De tekst houdt in dat alle aandelen die zonder stemrecht worden uitgegeven, wel stemgerechtigd worden wanneer ze meer dan een derde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, of het nu om een eenmalige uitgifte gaat dan wel om verschillende uitgiften waarvan alleen de laatste tot gevolg heeft dat de verhouding van een derde wordt overschreden. De leden hebben erop gewezen dat het systeem een anomalie bevat.

Bijgevolg moet worden bepaald dat, wanneer § 1, 1°, niet wordt nageleefd, de verkrijging van het stemrecht het preferente dividend en de preferente terugbetaling uitsluit. In het tegenovergestelde geval zou men er alle belang bij hebben om de drempel van 33 pct. te overschrijden.

Obligation de communication

Un membre demande si l'obligation de communiquer tout achat ou vente s'applique également aux actions sans droit de vote.

Le représentant du Ministre répond par la négative.

Réduction des exceptions au droit de vote

Quelques commissaires insistent pour que le droit de vote ne soit pas accordé aux porteurs d'actions sans droit de vote dans les cas prévus aux 2°, 3° et 4° du § 2 de l'article 6, lesquels concernent les décisions éventuelles à propos du capital en cas de dissolution ou de transformation de la société ou de réduction du capital social.

Etant donné le caractère particulier des actions sans droit de vote, celles-ci ne doivent pas être assimilées aux autres actions.

La Commission souhaite de toute façon maintenir le droit de vote pour les actions sans droit de vote, dans le cas où l'assemblée générale doit délibérer sur une suppression ou sur une limitation du droit de préférence ou sur l'autorisation à donner au conseil d'administration d'augmenter le capital en supprimant ou en limitant le droit de préférence.

Un membre remarque que les porteurs d'actions sans droit de vote n'ont pas le droit de voter lorsqu'il est question de modifier les différentes catégories.

L'action minoritaire

Un membre propose de compléter le § 2, proposé par l'article 6, par un 6° qui autoriserait les porteurs d'actions sans droit de vote à voter lorsqu'une « action minoritaire » est intentée.

Il estime que c'est là un pouvoir important que le projet confère aux actionnaires minoritaires et il pense que, compte tenu de la *ratio legis* de l'article 15 (article 66*bis* de la loi sur les sociétés commerciales) — à savoir le droit accordé aux actionnaires minoritaires —, les administrateurs, qui sont l'émanation des actionnaires, pourraient accomplir certains actes qui seraient contraires à l'intérêt de la société.

Il lui semble dès lors naturel que ce cas soit inclus dans l'énumération des cas où les porteurs d'actions sans droit de vote ont néanmoins un droit de vote.

Meldingsplicht

Door een lid wordt gevraagd of de aandelen zonder stemrecht ook onder de meldingsplicht vallen bij koop of verkoop.

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt hier ontkennend op.

Vermindering van de uitzonderingen op het stemrecht

Door enkele leden van de Commissie werd aangedrongen om geen stemrecht toe te kennen aan de aandelen zonder stemrecht in de gevallen bepaald in artikel 6, § 2, 2°, 3° en 4°. Het gaat hier om de eventuele beslissingen over het kapitaal in het geval van ontbinding, omvorming of vermindering van het maatschappelijk kapitaal.

Op basis van de specifieke karakteristieken van de aandelen zonder stemrecht mag men ze niet gelijkstellen met de andere aandelen.

De Commissie wenst in elk geval het stemrecht voor te behouden aan de aandelen zonder stemrecht, wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken over een opheffing of een beperking van het voorkeurrecht of over de toekenning van de bevoegdheid aan de raad van bestuur om het kapitaal te verhogen met opheffing of beperking van het voorkeurrecht.

Door een lid wordt de opmerking gemaakt dat er geen stemrecht is voor de aandelen zonder stemrecht, wanneer het gaat om de wijziging van de verschillende categorieën.

Minderheidsvordering

Door een lid wordt voorgesteld de aandelen zonder stemrecht ook te laten stemmen in het geval dat een « minderheidsvordering » wordt ingesteld en een 6° toe te voegen aan § 2 van artikel 6.

Hij vindt dit een belangrijke bevoegdheid die aan de minderheidsaandeelhouders wordt toegekend via dit ontwerp en hij is van oordeel dat gelet op de *ratio legis* van artikel 15 of artikel 66*bis* van de basiswetgeving, nl. het recht dat aan de minderheidsaandeelhouders wordt toegekend, de bestuurders die de emanatie zijn van de aandeelhouders, zaken zouden doen die niet stroken met het belang van de onderneming.

Het lijkt hem dus ook vanzelfsprekend dat dit opgesomd zou moeten worden bij de gevallen waarbij aan de aandeelhouders zonder stemrecht wordt gegeven.

Un membre remarque toutefois que, dans ce cas, le droit de vote devrait pouvoir être accordé dès avant l'approbation des comptes et la décharge des administrateurs. Cela constituerait donc une dérogation aux dispositions relatives à l'action minoritaire.

Plus de souplesse et meilleure sécurité juridique

Suite aux échanges de vues et à la lecture du texte amendé, un membre insiste sur deux procédures qui permettront d'opérer avec plus de souplesse et de sécurité juridique pour les actions sans droit de vote.

Opération de conversion

Premièrement, l'assemblée générale statuant aux conditions requises pour les modifications des statuts détermine le montant maximal d'actions à convertir et fixe les conditions de conversion.

Les conditions de conversion sont proposées par le conseil d'administration à l'assemblée générale extraordinaire. Elles devront respecter le principe selon lequel l'offre doit être faite en même temps à tous les actionnaires, en proportion de leur part dans le capital.

L'opération vise uniquement à la conversion d'actions avec droit de vote en actions sans droit de vote.

Deuxièmement, suite à la discussion relative à l'arrêté royal n° 20 et à l'incidence des actions sans droit de vote sur les prises de participation des pouvoirs publics dans le capital de sociétés privées, un amendement a été déposé visant, à l'instar de l'arrêté royal n° 20, à permettre le rachat d'actions sans droit de vote.

L'opération de rachat s'assimile à une réduction du capital social. Elle ne peut donc être décidée que par l'assemblée générale dans les conditions requises pour les modifications aux statuts moyennant le traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques.

L'article 71*bis* est applicable. Il prévoit la procédure de protection des droits des créanciers.

En aucun cas, le nouveau § 4 n'est contraire à l'article 52*bis* dans la mesure où la procédure vise à une acquisition de titres, suivie immédiatement, comme le prévoit l'arrêté royal n° 20, d'une annulation.

3. ACQUISITION PAR UNE SOCIETE ANONYME DE SES PROPRES ACTIONS

Le représentant du Ministre donne tout d'abord un exposé sur la problématique des acquisitions des titres propres.

Een lid merkt echter op dat in dit geval het stemrecht reeds toegekend moet worden vóór de rekeningen zijn goedgekeurd en aan de beheerders decharge is verleend. Dit wijkt dus af van de bepalingen betreffende de minderheidsvordering.

Grotere soepelheid en rechtszekerheid

Na de gedachtenwisseling en na lezing van de geamendeerde tekst wijst een lid op twee procedures die een grotere soepelheid en rechtszekerheid mogelijk moeten maken voor de aandelen zonder stemrecht.

Conversie

Ten eerste bepaalt de algemene vergadering, die beraadslaagt en besluit zoals voor een statutenwijziging, het maximumbedrag van de te converteren aandelen en ook de voorwaarden ervan.

De conversievoorwaarden worden voorgesteld door de raad van bestuur aan de buitengewone algemene vergadering. Dit voorstel moet het principe bevatten dat het aanbod gelijktijdig aan alle aandeelhouders moet worden gedaan, verhoudingsgewijs tot hun aandeel in het kapitaal.

De verrichting heeft enkel betrekking op de conversie van aandelen met stemrecht in aandelen zonder stemrecht.

Vervolgens is het ook zo dat, aansluitend op de bespreking van het koninklijk besluit nr. 20 en wegens de invloed van de aandelen zonder stemrecht op de deelnemingen van de overheid in het kapitaal van de privévenootschappen, een amendement werd ingediend dat naar het voorbeeld van het koninklijk besluit nr. 20, tot doel heeft de wederinkoop mogelijk te maken van aandelen zonder stemrecht.

De wederinkoop kan gelijkgesteld worden met een vermindering van het maatschappelijk kapitaal. Daartoe kan dus alleen besloten worden door de algemene vergadering die beraadslaagt en besluit als voor een statutenwijziging en mits alle aandeelhouders die zich in dezelfde toestand bevinden, ook op identieke wijze worden behandeld.

Artikel 71*bis* is toepasselijk, namelijk de beschermingsprocedure voor de rechten van de schuldeisers.

In geen geval is de nieuwe § 4 strijdig met artikel 52*bis*, omdat de regeling hier een verkrijging op het oog heeft die onmiddellijk door een vernietiging wordt gevolgd, zoals dat ook het geval was in het koninklijk besluit nr. 20.

3. VERKRIJGING DOOR EEN NAAMLOZE VENNOOTSCHAP VAN EIGEN AANDELEN

De vertegenwoordiger van de Minister geeft eerst een uiteenzetting over de problematiek van het verwerven van eigen aandelen.

3.1. Réticences du droit à l'égard de l'acquisition de titres propres

Le droit des sociétés tend à assurer le maintien du capital social et l'équilibre entre actionnaires, par un ensemble de dispositions. A ce titre, il est réticent à ce qu'une société acquière ses propres actions et ce, pour plusieurs raisons :

a) La détention par une société de ses propres actions introduit une donnée fictive dans les comptes sociaux puisque les mêmes biens figurent à l'actif de la société et à son passif au poste « capital »; cette fiction peut ne plus offrir de garanties à l'égard des créanciers sociaux, alors que le capital est considéré comme leur gage essentiel.

b) L'acquisition par la société de ses propres actions est contraire au principe de l'intangibilité du capital, selon lequel les associés ne sont pas en droit de reprendre en tout ou en partie les biens apportés à la société, dans la mesure où ils se sont engagés, lors de la souscription, à affecter ces biens au fonctionnement de la société; le droit de reprise des apports ne pouvant s'exercer, s'il y a lieu, que lors de la liquidation de la société.

c) L'acquisition par la société de ses propres actions peut conduire à des pratiques discriminatoires à l'égard de certains actionnaires dans la mesure où la société pourrait acquérir ou revendre des actions de manière privilégiée.

Ainsi, il y a risque que ces acquisitions soient opérées non dans l'intérêt social, mais dans celui, parfois exclusif, propre à certains actionnaires ou dirigeants.

Dans certaines hypothèses, la société, en se portant contrepartie de ses propres actionnaires, « peut spéculer contre certains d'entre eux ».

Raisons de certaines acquisitions de titres propres

Néanmoins, peut-on développer le principe et admettre que la société devienne propriétaire de ses propres actions ? Les avantages sont certains pour la société :

a) La société cotée pourra soutenir le cours de ses actions en se portant acheteur ou les faire baisser en vendant ses titres.

3.1. Terughoudendheid van het vennootschapsrecht ten aanzien van de verkrijging van eigen aandelen

Het vennootschapsrecht poogt, aan de hand van een reeks bepalingen, het kapitaal van de vennootschap in stand te houden en het evenwicht tussen de aandeelhouders te bewaren. En daarom is het vennootschapsrecht ook eerder terughoudend tegenover de mogelijkheid voor een vennootschap om eigen aandelen te verkrijgen, en dit om verschillende redenen :

a) Het in bezit houden door de vennootschap van eigen aandelen voert een fictief gegeven in haar rekeningen in, aangezien dezelfde goederen zowel op de actiefzijde als de passiefzijde in de rubriek « kapitaal » zijn geboekt. Door de aanwezigheid van dat fictief gegeven is er ook geen waarborg meer voor de schuldeisers, terwijl het kapitaal eigenlijk toch de meest wezenlijke borg voor die schuldeisers is.

b) De verkrijging door de vennootschap van eigen aandelen is strijdig met het beginsel van de onaantastbaarheid van het kapitaal. Het is op grond van dat beginsel dat het de vennoten niet toegelaten is de in de vennootschap ingebrachte goederen terug te nemen indien zij, ten tijde van de inschrijving, de verbintenis hebben aangegaan om die goederen voor de werking van de vennootschap aan te wenden. Het recht om de inbreng terug te nemen kan eventueel maar uitgeoefend worden in geval van vereffening van de vennootschap.

c) De verkrijging door de vennootschap van eigen aandelen kan discriminerende gevolgen hebben ten aanzien van bepaalde aandeelhouders, indien de vennootschap op bevoorrechte wijze aandelen zou kunnen verkrijgen of vervreemden.

Er bestaat dus een gevaar dat die verkrijgingen niet in het belang van de vennootschap zouden geschieden, maar soms alleen in het belang van sommige aandeelhouders of van de ondernemingsleiding.

In een aantal gevallen zou de vennootschap ook, door als tegenpartij op te treden voor haar eigen aandeelhouders, « tegen sommigen van hen kunnen speculeren ».

Redenen voor het verkrijgen van eigen aandelen

Kan desalniettemin het principe worden aanvaard dat de vennootschap eigenaar zou worden van eigen aandelen ? Voor de vennootschap liggen de voordelen voor de hand :

a) De ter beurze genoteerde vennootschap kan de koers van de eigen aandelen steunen door zich als koper te melden of die laten dalen wanneer ze eigen aandelen verkoopt.

Ces interventions visent à éviter qu'un déséquilibre accidentel ou passager entre l'offre et la demande se traduise par une variation importante du cours, voire même empêche la formation du cours, eu égard aux écarts, par rapport au cours précédent autorisé par la réglementation boursière.

Il peut être de l'intérêt légitime de la société dont les actions sont admises à la cote de ne pas voir leur cours fluctuer de manière erratique (par exemple : pour une banque qui participe à de multiples émissions internationales, un cours « cahotique » n'est pas bon).

D'autre part, il peut être de l'intérêt des porteurs eux-mêmes que l'évolution du cours soit un reflet aussi fidèle que possible de celle de la société, sans qu'elle soit affectée par des phénomènes exogènes dus, le plus fréquemment, à l'existence d'un marché étroit susceptible d'être perturbé par la survenance d'un ordre de bourse relativement important.

b) Le rachat par une société de ses propres actions représente aussi un moyen de protéger la structure de l'actionnariat.

Dans le contexte d'une O.P.A., une telle décision peut sembler à première vue irrationnelle, car, en réduisant le nombre de titres, elle rend l'entreprise plus vulnérable.

Mais le processus est tout autre :

— Dans le cas où le capital de la société se répartit entre les mains d'actionnaires importants « alliés » et de nombreux petits porteurs, le rachat en bourse permet de réduire le « flottant » et d'augmenter aussi le pourcentage des droits de vote des « alliés ».

— Le but du rachat peut être aussi de faire passer le cours boursier de la société à un niveau supérieur au prix susceptible d'être proposé par l'initiateur.

— Enfin, l'opération de rachat effectuée par l'entreprise peut se faire, suite au ramassage effectué par le détenteur d'un bloc et se réaliser peu de temps après que ce dernier ait manifesté son intérêt à une prise de contrôle.

Il s'agit là de l'aspect le plus dangereux de la technique puisqu'elle organise le « chantage » à la prise de contrôle (*greenmail* : pratique qui consiste à acquérir des actions dans l'espoir d'effrayer la société-cible et de l'inciter à racheter les actions à un cours supérieur).

Dergelijke interventies beogen te vermijden dat een toevallige of voorbijgaande verstoring van het evenwicht tussen vraag en aanbod zou leiden tot een sterke koersschommeling, of zelfs tot het niet tot stand komen van een notering, wegens het grote verschil met de vorige notering, wat volgens het beursreglement onaanvaardbaar is.

Het kan in het belang zijn van de vennootschap wier aandelen in de notering werden opgenomen dat de koersen niet te overdreven schommelen (zo zou bijvoorbeeld een uitermate onstabiele koers een slechte zaak zijn voor een bank die regelmatig deelneemt aan internationale uitgiften).

Anderzijds kunnen ook de houders zelf er belang bij hebben dat de ontwikkeling van de koers op een zo getrouw mogelijke wijze de ontwikkeling binnen de vennootschap zou weerspiegelen, zonder de invloed te ondergaan van externe factoren die meestal te wijten zijn aan het bestaan van een te krappe markt die verstoord kan worden door het opduiken van een betrekkelijk belangrijk beursorder.

b) De verkrijging door de vennootschap van eigen aandelen is ook een manier om de structuur van de aandeelhoudersgroep te beschermen.

In de context van een openbaar overnamebod kan een dergelijke beslissing op het eerste gezicht irrationeel lijken : een vermindering van het aantal effecten maakt de vennootschap inderdaad alleen maar kwetsbaarder.

Maar het proces verloopt heel anders :

— In die gevallen waarin het kapitaal van de vennootschap in handen is van belangrijke « geallieerde » aandeelhouders en een groot aantal kleine aandeelhouders, kan de wederinkoop op de beurs de « zwervende » massa verminderen en dus het percentage van de stemrechten van de « geallieerde » aandeelhouders versterken.

— De wederinkoop kan ook tot doel hebben de beurskoers van het aandeel op te trekken tot op een niveau dat hoger ligt dan de prijs die de initiatiefnemer van het aanbod zou kunnen bieden.

— En ten slotte kan de onderneming ook wederinkopen nadat een groot gedeelte van haar aandelen door een buitenstaander zijn opgekocht en korte tijd nadat deze zijn belangstelling voor een controledeelneming kenbaar heeft gemaakt.

Dit is wel het gevaarlijkste aspect van de techniek, omdat het hier een georganiseerde vorm van chantage betreft (de zogenaamde *greenmail* : in ruil voor het stopzetten van het overnamebod is de onderneming bereid aandelen tegen een hogere koers in te kopen).

Dans ce contexte précis, la législation belge devra être soucieuse de ne pas tomber dans certains écueils. Pour différentes raisons, elle ne pourra être aussi libérale que la réglementation américaine (1).

c) L'acquisition des titres par la société peut faciliter les opérations de regroupement : la société pourra racheter les parts d'un de ses actionnaires désirant vendre, afin de les replacer ultérieurement chez un autre partenaire.

d) Dans certains cas, les actions acquises pourront être utilisées pour faire participer les salaires aux fruits de l'expansion.

En conséquence, le législateur belge a, depuis 1984, permis, selon des conditions relativement strictes, qu'une société puisse acquérir ses propres actions.

3.2. **Dispositions du projet**

Le représentant du Ministre poursuit l'exposé des dispositions du projet en montrant les raisons des changements.

Le siège de la matière se trouve à l'article 52*bis* des lois coordonnées.

La loi belge vise, d'une part, à protéger les créanciers sociaux en assurant un minimum de maintien du capital et, d'autre part, à maintenir l'égalité des actionnaires en assurant une transparence des opérations d'achat ou de vente.

(1) Au terme du droit américain des sociétés, les entreprises sont autorisées à racheter leurs propres titres en quantités significatives et à un prix qui peut dépasser sensiblement celui du marché. Les actions acquises sont soit détruites, soit conservées à l'actif du bilan comme n'importe quelle autre valeur mobilière de placement. Dans le premier cas, elles sont considérées comme du capital autorisé mais non émis, ce qui présente un intérêt évident dans le cadre de la tactique défensive qui vient d'être évoquée. Dans le second cas, elles sont désignées sous le vocable de *treasury shares* et sont privées de leur droit de vote.

Les seules contraintes imposées aux dirigeants sont une notification préalable aux actionnaires, ainsi que l'envoi à la S.E.C. d'un formulaire indiquant notamment la quantité de titres désirés, les objectifs de l'opération et les sources de financement (regle 13e-1).

En France, la loi du 24 juillet 1966 (art. 217) réglemente strictement l'acquisition par une société cotée de ses propres actions en vue de leur détention (autorisation préalable des actionnaires, quantité plafonnée à 10 p.c. du nombre total de titres, notification préalable à la C.O.B., etc.). En revanche, ainsi qu'en atteste l'autorisation donnée au conseil d'administration de Pernod Ricard de réduire le capital social dans la limite de 20 p.c. par offre de rachat aux actionnaires (quatrième résolution de l'A.G.E. du 13 juin 1986), le rachat d'actions en vue de leur annulation est parfaitement licite.

In deze aangelegenheid zal de Belgische wetgeving een aantal klippen moeten omzeilen en zal zij om diverse redenen minder « liberaal » mogen zijn dan de Amerikaanse reglementering (1).

c) De verkrijging van eigen effecten door de vennootschap kan hergroeperingen in de hand werken : de vennootschap kan de aandelen van een van haar aandeelhouders die wenst te verkopen, inkopen om die dan later terug aan een andere partner door te verkopen.

d) In een aantal gevallen zullen de verkregen aandelen ook aangewend kunnen worden om de werknemers deel te laten hebben aan de vruchten van de expansie.

Bijgevolg heeft de Belgische wetgever sedert 1984 toegestaan dat een vennootschap, onder vrij strikte voorwaarden, haar eigen aandelen kan verkrijgen.

3.2. **Bepalingen van het ontwerp**

De vertegenwoordiger van de Minister gaat nader in op de bepalingen van het ontwerp en geeft de redenen aan van de voorgestelde wijzigingen.

De basis vinden we terug in het huidige artikel 52*bis* van de vennootschapswet.

De Belgische wet wil enerzijds de schuldeisers van de vennootschap beschermen en de instandhouding van een minimumkapitaal waarborgen en beoogt verder de gelijkheid van de aandeelhouders via de transparantie van de aan- of verkoopverrichtingen.

(1) Volgens het Amerikaans vennootschapsrecht is het de ondernemingen toegelaten eigen aandelen in relevante hoeveelheden terug te kopen, ook tegen een prijs die aanzienlijk boven de marktprijs ligt. De aldus verkregen aandelen worden ofwel vernietigd, ofwel ingeschreven op de actiefzijde van de balans, samen met de andere beleggingen in effecten. In het eerste geval worden zij beschouwd als toegestaan maar niet uitgegeven kapitaal, wat uiteraard een belangrijk gegeven kan zijn in het kader van de defensiestrategie die ter sprake is gekomen. In het andere geval spreekt men van *treasury shares*, die niet stemgerechtigd zijn.

De enige beperkingen die daarbij aan de leiding worden opgelegd, zijn een voorafgaande kennisgeving aan de aandeelhouders en de overzending aan de S.E.C. van een formulier dat onder meer het aantal effecten vermeldt dat men wenst weder in te kopen, de doelstellingen van de verrichting en de financieringsbron (regel 13e-1).

In Frankrijk regelt de wet van 24 juli 1966 (art. 217) op zeer stringente wijze de verkrijging van eigen aandelen door een ter beurze genoteerde vennootschap, indien de vennootschap die zelf in bezit wil houden (instemming vooraf van de aandeelhouders, ten belope van maximum 10 pct. van het totaal aantal effecten, voorafgaande kennisgeving aan de C.O.B. enz.). Daartegenover staat dat, zoals blijkt uit de toestemming die verleend werd aan de raad van bestuur van Pernod Ricard om via een aanbod tot wederinkoop van eigen aandelen (vierde besluit van de algemene vergadering van 13 juni 1986) het kapitaal van de vennootschap met 20 pct. te verminderen, de wederinkoop van eigen aandelen met de bedoeling om die te vernietigen volkomen wettig is.

3.3. Conditions actuelles

A cet égard, il existe plusieurs conditions pour réaliser une opération d'acquisition de ses propres titres.

a) L'acquisition est décidée par l'assemblée générale avec des quorum de présence et de majorité spéciale.

La délibération de l'assemblée générale comporte les points suivants:

— durée, qui ne peut être supérieure à 18 mois;

— nombre de titres pouvant être acquis;

— indication des contrevaleurs minimales et maximales.

b) L'acquisition ne peut dépasser 10 p.c. du capital souscrit; elle porte sur des actions entièrement libérées.

c) La valeur d'acquisition des titres doit être couverte par les bénéfices distribuables et ne peut entamer le capital ou l'indisponible (52*bis*, 3°).

d) L'article 52*bis*, § 1, 4°, consacre l'obligation d'offrir à tous les actionnaires d'acquérir leurs actions aux mêmes conditions: « L'offre d'acquisition des actions doit être faite aux mêmes conditions à tous les actionnaires... ».

On verra que ce 4° pose un problème relativement important.

La détention par la société de ses propres actions impose trois effets:

a) constitution obligatoire d'une réserve indisponible;

b) suspension des droits afférents aux titres détenus par la société (votes et dividendes);

c) aliénation obligatoire par la société de ses propres titres dans les deux ans.

Il y a lieu de mentionner, d'une part les exceptions, aux principes précités, prévues au § 4 de l'article 52*bis*: réduction de capital, transmission de patrimoine à titre universel, décision de justice.

D'autre part, l'article 52*bis*, § 1, alinéa 3, indique qu'en cas d'acquisition par la société de ses propres titres en vue de les distribuer à son personnel, la décision de l'A.G. n'est point requise.

3.4. Droit communautaire

La comparaison avec le droit communautaire fait ressortir une série de différences, avec l'article 52*bis* actuel.

3.3. Thans geldende voorwaarden

Om die redenen moet de verkrijging van eigen effecten aan een aantal voorwaarden voldoen.

a) Tot de verkrijging wordt besloten door de algemene vergadering met vereisten wat het aanwezigheidsquorum en een bijzondere meerderheid betreft.

Het besluit van de algemene vergadering bevat de volgende punten:

— de duur, die niet meer mag bedragen dan achttien maanden;

— het aantal effecten dat kan worden verkregen;

— de vermelding van de minimum en maximum tegenwaarde.

b) De verkrijging mag niet op meer dan 10 pct. van het geplaatste kapitaal betrekking hebben en beoogt alleen volgestorte aandelen.

c) De verkrijgingswaarde van de effecten moet gedekt zijn door de uitkeerbare winst en mag het kapitaal of de niet beschikbare reserve niet aantasten (52*bis*, 3°).

d) Artikel 52*bis*, § 1, 4°, bepaalt dat de aandelen aan alle aandeelhouders tegen dezelfde voorwaarden moeten worden aangeboden: « het aanbod tot verkrijging van aandelen moet op dezelfde voorwaarden worden gedaan aan alle aandeelhouders ... ».

Verder zal blijken dat dit 4° een niet onbelangrijk probleem doet rijzen.

Indien de vennootschap eigen aandelen in bezit heeft, zijn daaraan drie gevolgen verbonden:

a) de verplichte samenstelling van een niet beschikbare reserve;

b) de opschorting van de rechten verbonden aan de door de vennootschap aangehouden effecten (stemrecht en dividenden);

c) verplichte vervreemding door de vennootschap van haar eigen aandelen binnen een termijn van twee jaar.

Op deze principes zijn er uitzonderingen bepaald in § 4 van artikel 52*bis*: kapitaalvermindering, overgang onder algemene titel, beslissing van de rechter.

Verder is op basis van artikel 52*bis*, § 1, derde lid, het besluit van de algemene vergadering niet vereist wanneer de vennootschap eigen aandelen verkrijgt met het oog op de uitkering ervan aan haar personeel.

3.4. Gemeenschapsrecht

Uit een vergelijking met het gemeenschapsrecht kan men een aantal verschilpunten afleiden met het huidige artikel 52*bis*.

La deuxième directive relative au droit des sociétés est beaucoup plus souple que le droit belge: l'article 19 n'impose pas les conditions de quorum, ni l'aliénation dans les deux ans, ni l'obligation des contrevaleurs.

D'autre part, l'article 19.2 autorise à ne pas recourir à l'autorisation de l'assemblée générale lorsque l'acquisition d'actions propres est nécessaire pour éviter à la société « un dommage grave et imminent ».

3.5. **Modifications apportées par le projet de loi**

Le projet de loi prévoit six modifications:

a) Possibilité laissée aux statuts d'introduire la faculté pour le conseil d'administration d'acquérir des titres propres sans autorisation préalable de l'A.G., dès que cette acquisition est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent.

Ratio: Il s'agit tout d'abord d'un alignement sur la 2e directive du Conseil: les Etats membres peuvent déroger aux formalités précitées, lorsque l'acquisition d'actions propres est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent.

On laisse ainsi la possibilité au conseil d'administration de racheter les titres en bourse afin de se prémunir d'un dommage grave et imminent.

Ce rachat qui ne pourra être supérieur en tout cas à 10 p.c. du capital souscrit, et qui respecte le principe de la couverture de l'achat (52*bis*, 3°), devrait provoquer une hausse du cours du titre convoité; cette hausse devrait rendre plus difficile une O.P.A.

Le péril grave et imminent devra s'apprécier de manière raisonnable: en cas de contestation, le juge devra vérifier si le conseil ne s'est pas trop écarté d'une appréciation raisonnable, comme en matière de responsabilité, du dommage grave et imminent.

Le dommage grave et imminent existera dans la mesure où il menace l'intérêt social de la société.

Cette menace s'appréciera en fonction de deux préjudices éventuels: à savoir, d'une part, le préjudice provenant du statu quo, c'est-à-dire si les mesures de rachat de titres propres ne sont pas opérées par le conseil d'administration et d'autre part, le préjudice provenant d'une opération d'acquisition, c'est-à-dire si les mesures de rachat de titres propres sont opérées par le conseil d'administration.

Le représentant du Ministre cite l'exemple d'une dépression boursière grave.

De tweede richtlijn inzake vennootschapsrecht is veel soepeler dan de Belgische wetgeving: artikel 19 legt geen quorumvereiste op en evenmin de vervreemding binnen een termijn van twee jaar of de verplichte vermelding van tegenwaarden.

Verder laat artikel 19.2 ook toe dat er geen beroep wordt gedaan op de algemene vergadering wanneer de verkrijging van eigen aandelen noodzakelijk is ter vermijding van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap.

3.5. **Wijzigingen aangebracht door het wetsontwerp**

Het wetsontwerp stelt zes wijzigingen voor:

a) De mogelijkheid om in de statuten te bepalen dat de raad van bestuur kan beslissen eigen aandelen te verkrijgen zonder toestemming vooraf van de algemene vergadering, indien die verkrijging noodzakelijk is om te vermijden dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden.

Ratio: Er is vooreerst een afstemming op de tweede richtlijn van de Raad: de lidstaten mogen afwijken van de bedoelde vormvoorschriften wanneer de verkrijging van eigen aandelen noodzakelijk is om te vermijden dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden.

De raad van bestuur kan dus eigen aandelen op de beurs inkopen om de vennootschap te beschermen tegen een ernstig en dreigend nadeel.

Die wederinkoop, die in geen geval hoger mag liggen dan 10 pct. van het geplaatse kapitaal en het principe moet eerbiedigen van de dekking van de aankoop (art. 52*bis*, 3°), zou een stijging van de beursnotering van de gegeerde effecten tot gevolg moeten hebben. Deze stijging zou een openbaar overnamebod moeten bemoeilijken.

Het ernstige en dreigende gevaar moet op een redelijke wijze worden geanalyseerd. In geval van betwisting zal de rechter moeten toetsen of de raad van bestuur niet te zeer is afgeweken van een redelijke inschatting van dat ernstige en dreigende nadeel, zoals hij dat ook doet inzake aansprakelijkheid.

Een ernstig en dreigend nadeel bestaat indien het belang van de vennootschap in het gedrang komt.

Die dreiging zal getoetst worden in het licht van twee mogelijke nadelen: enerzijds, het nadeel dat zou voortvloeien uit een status-quo, namelijk wanneer de raad van bestuur geen maatregelen neemt om eigen aandelen terug te kopen, en anderzijds, het nadeel verbonden aan een verkrijgingsverrichting, namelijk wanneer de raad van bestuur wel maatregelen neemt om eigen aandelen terug te kopen.

De vertegenwoordiger van de Minister geeft als voorbeeld een sterke koersdaling op de beurs.

b) Possibilité laissée aux statuts de fixer les conditions d'acquisition des titres propres.

Ratio : Il s'agit d'une modification technique : non seulement l'assemblée générale pourra fixer les conditions, mais aussi les statuts pourront fixer les conditions d'acquisition des titres propres.

c) Modification de l'alinéa 4, 4° du § 1er de l'article 52*bis* afin que les sociétés puissent acheter leurs titres en bourse.

Ratio : Par le biais de cette disposition, les sociétés cotées pourront, à l'instar des sociétés françaises, anglaises et allemandes, acquérir leurs titres en bourse.

Actuellement, le texte de la loi ne permet pas ce type de rachat.

L'article 52, § 1er, alinéa 4, indique que l'acquisition des actions propres doit être faite sous la forme d'une offre réalisée aux mêmes conditions pour tous les actionnaires.

On s'est posé la question de savoir si la technique du rachat d'actions propres en bourse satisfait à l'exigence que l'offre d'acquisition soit réalisée aux mêmes conditions pour tous les actionnaires.

En effet, le ratio juridique de la disposition vise au respect de l'égalité des actionnaires.

Dans l'acquisition des titres en bourse, il n'y a pas d'offre au sens précis, mais la technique assure une égalité de traitement.

d) Le projet supprime l'obligation d'aliéner, dans un délai de deux ans, les actions propres, acquises régulièrement.

Ratio : la deuxième directive européenne n'impose pas l'obligation d'aliénation dans le délai de deux ans.

De plus, supprimer cette obligation permet aux sociétés d'opérer avec plus de souplesse pour ce qui concerne les opérations liées à la restructuration de leur actionnariat.

e) Afin d'assurer l'efficacité de l'article 52*bis*, la loi du 22 décembre 1989 a apporté une modification au droit fiscal en postposant le paiement de la cotisation spéciale de liquidation.

Ratio : antérieurement, l'article 116 du Code des impôts indiquait que lorsqu'une société rachète ses propres actions, une cotisation spéciale est établie sur la partie du prix de rachat qui dépasse la quote-part du capital social réellement libérée restant à rembourser.

C'est l'opération de rachat elle-même qui donne ouverture à l'établissement d'une cotisation spéciale. D'un point de vue fiscal, il est donc sans importance

b) De mogelijkheid om in de statuten de voorwaarden te bepalen voor de verkrijging van eigen aandelen.

Ratio : Het betreft een technische wijziging. Niet alleen de algemene vergadering, maar ook de statuten kunnen de voorwaarden voor de verkrijging van eigen aandelen bepalen.

c) Wijziging van § 1, vierde lid, 4°, van artikel 52*bis* om de vennootschappen in staat te stellen eigen aandelen op de beurs te kopen.

Ratio : Via deze wijziging zal het nu ook voor de ter beurze genoteerde vennootschappen mogelijk zijn om op de beurs eigen aandelen te verkrijgen, zoals de Franse, Britse of Duitse vennootschappen dat nu al kunnen doen.

De huidige tekst van de wet liet dit niet toe.

Artikel 52, § 1, vierde lid, schrijft voor dat de verkrijging van eigen aandelen moet geschieden in de vorm van een aanbod dat op dezelfde voorwaarden aan alle aandeelhouders wordt gedaan.

De vraag rees of de techniek van aankoop van eigen aandelen op de beurs wel verenigbaar is met de eis dat het aanbod aan alle aandeelhouders op dezelfde voorwaarden wordt gedaan.

De ratio legis van die bepaling is de gelijke behandeling van alle aandeelhouders.

Bij verkrijging van aandelen op de beurs is er *stricto sensu* wel geen aanbod, maar toch verzekert de techniek de gelijke behandeling.

d) Het ontwerp schrapt de verplichting om binnen een termijn van twee jaar de regelmatig verkregen aandelen te vervreemden.

Ratio : De Europese richtlijn bepaalt niet dat de aandelen binnen twee jaar vervreemd moeten worden.

De schrapping van die verplichting laat de vennootschappen overigens ook meer ruimte betreffende de verrichting die verband houden met wijzigingen van hun aandeelhoudersstructuur.

e) Om de efficiënte werking van artikel 52*bis* te verzekeren heeft de wet van 22 december 1989 de fiscale wetgeving gewijzigd en de betaling van de bijzondere vereffeningsvergoeding naar een latere datum verschoven.

Ratio : Vroeger bepaalde artikel 116 van het Belastingwetboek dat wanneer een vennootschap eigen aandelen inkocht, een bijzondere heffing werd gevestigd op het deel van de wederinkoopprijs boven het aandeel van het werkelijk gestorte nog terug te betalen maatschappelijk kapitaal.

Het is de wederinkoopverrichting zelf die aanleiding geeft tot de vestiging van een bijzondere heffing. Van fiscaal oogpunt uit gezien heeft het geen belang

que la société procède immédiatement à l'annulation des titres rachetés, que le rachat ait lieu au moyen de bénéfices ou d'un prélèvement sur des réserves, ou que la société revende ultérieurement ces titres. La revente des actions rachetées n'a d'ailleurs pas pour effet d'entraîner l'annulation de la cotisation spéciale établie du chef de rachat.

La cotisation est de 43 p.c. et a pour base la différence positive entre le prix d'achat et la quote-part du capital social afférente aux titres rachetés.

En fait, le législateur fiscal devrait explicitement renoncer à sa thèse selon laquelle le rachat correspond à une liquidation des droits de l'actionnaire-vendeur et retarder la levée de la cotisation sur l'annulation et la destruction des actions acquises.

L'administration fiscale estime que cette modification est souhaitable dans la mesure où il serait plus logique de payer la cotisation au moment de l'annulation qu'au moment du rachat.

f) Le projet renforce les conditions de transparence des opérations de rachat en bourse. A cet effet, les sociétés cotées doivent déclarer à la Commission bancaire et financière les opérations qu'elles envisagent d'effectuer en application du paragraphe 1er.

Ratio : comme il a été indiqué, le projet introduit la possibilité pour une société cotée d'acquérir ses titres en bourse en respectant une série de conditions. Il a été souligné que les opérations d'acquisition des titres propres sont des opérations délicates de nature à rompre l'égalité entre actionnaires si elles n'étaient pas réalisées avec une certaine transparence.

Outre les conditions prévues à l'article 52*bis*, § 1er, alinéa 4, 1° à 4°, le législateur doit renforcer cette transparence en chargeant les autorités de contrôle des marchés financiers de surveiller ce type d'opération.

A titre indicatif, le législateur français a estimé que les opérations d'acquisition en bourse par une société de ses propres titres doivent être réalisées sous le contrôle de la C.O.B.

L'article 217.5 précise que les sociétés rendent compte à la Commission des Opérations de Bourse des acquisitions qu'elles ont effectuées et la Commission des Opérations de Bourse peut leur demander à ce sujet toutes les explications ou les justifications qu'elle juge nécessaires.

4. CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES RELATIVES A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Le représentant du Ministre expose l'objet de l'article 20 qui est relatif aux conventions visant à régler l'exercice du droit de vote.

of de vennootschap de ingekochte aandelen onmiddellijk vernietigt (of die aankoop nu werd gedaan met de winsten of door een afname op de reserves) dan wel of de vennootschap die effecten later opnieuw verkoopt. De doorverkoop van wederingekochte aandelen heeft overigens niet de schrapping tot gevolg van de bijzondere heffing die uit hoofde van de wederinkoop werd gevestigd.

De heffing bedraagt 43 pct. en heeft als grondslag het positieve verschil tussen de aankoopprijs en het deel van het maatschappelijk kapitaal dat aan de wederingekochte effecten is verbonden.

In feite dient de fiscale wetgever uitdrukkelijk af te stappen van de stelling dat de wederinkoop overeenstemt met een vereffening van de rechten van de aandeelhouder-verkoper en de heffing op de vernietiging van de verkregen aandelen uit te stellen.

Het belastingbestuur oordeelt dat die wijziging wenselijk is omdat het logisch is de heffing te betalen op het moment van de vernietiging in plaats van op het moment van de wederinkoop.

f) Het ontwerp versterkt de transparantie van de wederinkoopverrichtingen op de beurs. Met het oog daarop moeten de genoteerde vennootschappen aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen kennis geven van de verrichtingen die zij met toepassing van § 1 hebben gepland.

Ratio : Er is al op gewezen dat het ontwerp de vennootschappen de mogelijkheid biedt om eigen aandelen op de beurs in te kopen, mits aan een aantal voorwaarden is voldaan. Er werd onderstreept dat de verkrijgingsverrichtingen van eigen aandelen delicate verrichtingen zijn die eventueel de gelijkheid tussen de aandeelhouders in het gedrang kunnen brengen indien zij niet in volkomen transparantie worden gevoerd.

Bovenop de voorwaarden bepaald in artikel 52*bis*, § 1, vierde lid, 1° tot en met 4°, dient de wetgever die transparantie nog te versterken door de controleoverheid van de financiële markten te belasten met het toezicht op die verrichtingen.

Er kan worden vermeld dat de Franse wetgever heeft geoordeeld dat de verkrijging op de beurs van eigen aandelen onder toezicht van de C.O.B. dient te verlopen.

Artikel 217.5 bepaalt dat de vennootschappen rekenschap afleggen aan de *Commission des Opérations de Bourse* over de verkrijgingen die zij hebben gedaan en de C.O.B. kan in dit verband alle verklaringen en verantwoordingen, die zij noodzakelijk acht, opvragen.

4. STEMAFSPRAKEN TUSSEN AANDEELHOUDERS

De vertegenwoordiger van de Minister zet het doel uiteen van artikel 20 dat betrekking heeft op de overeenkomsten die het uitoefenen van het stemrecht regelen.

4.1. Principe

L'article 20 du projet consacre légalement le principe selon lequel l'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions entre actionnaires.

4.2. Notion nullité

L'article 20 prévoit les causes de nullité de ces conventions; l'idée étant que toute convention qui aurait pour effet de réduire totalement le rôle de l'actionnaire est nulle.

Ainsi, les conventions par lesquelles un actionnaire voterait pratiquement toujours comme les organes de direction de la société, à quelques rares exceptions près, doivent être considérées comme nulles.

Cette nullité est absolue. On rappellera que la nullité absolue est celle qui sanctionne la violation des règles destinées à assurer la protection de l'intérêt général. La nullité relative est celle qui n'est édictée qu'en vue de protéger des intérêts privés.

Le représentant du Ministre rappelle qu'un acte nul ne peut être déclaré tel, quelle que soit la cause de la nullité, qu'à la suite de l'intervention du juge : en ce sens, il n'existe pas de nullité de plein droit.

Il y a lieu de souligner que, dans la mesure où les règles de nullité prévues dans cet article sont « absolues », plusieurs points doivent être précisés :

— cette nullité ne se confirme pas;

— toute personne intéressée peut faire constater la nullité;

— cette nullité peut être soulevée à tous les stades de la procédure;

— au terme de l'article 2262 du Code civil, l'action en nullité se prescrit par 30 ans.

4.3. Incidence sur les votes

Le § 3 opte pour la thèse selon laquelle, les votes émis en assemblée générale en vertu des conventions visées aux §§ 1er et 2 sont nuls. Ces votes entraînent la nullité des décisions prises à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur la validité du vote intervenu. Le texte laisse ici au juge le pouvoir d'apprécier, dans chaque cas d'espèce, si l'irrégularité justifie la nullité.

4.1. Principe

Artikel 20 van het ontwerp is de wettelijke bekrachtiging van het principe dat over de uitoefening van het stemrecht een aandeelhoudersovereenkomst gesloten kan worden.

4.2. Begrip nietigheid

Artikel 20 bepaalt de clausules die de nietigheid van een dergelijke overeenkomst tot gevolg hebben. De bedoeling is dat elke overeenkomst die tot gevolg zou hebben dat de rol van de aandeelhouder volledig wordt uitgeschakeld, nietig is.

Zo zouden overeenkomsten waarbij de aandeelhouder praktisch altijd zou stemmen in de zin van de vennootschapsorganen, op enkele uitzonderingen na, als nietig worden beschouwd.

Het betreft een absolute nietigheid. De absolute nietigheid is de nietigheid die voortvloeit uit een overtreding van de regels die bedoeld zijn om het algemeen belang te beschermen. De relatieve nietigheid beoogt de bescherming van particuliere belangen.

De vertegenwoordiger van de Minister herinnert eraan dat een nietige handeling slechts nietig kan worden verklaard, ongeacht de reden van de nietigheid, nadat de rechter daartoe heeft besloten. In die zin bestaat er dus geen nietigheid van rechtswege.

Er moet ook onderstreept worden dat voor zover de nietigheidsregels bepaald in dit artikel op een absolute nietigheid betrekking hebben, een verduidelijking op verschillende punten wenselijk is :

— de nietigheid hoeft geen bevestiging;

— elke belanghebbende kan die nietigheid laten vaststellen;

— die nietigheid kan in elk van de stadia van de rechtspleging worden ingeroepen;

— luidens artikel 2262 van het Burgerlijk Wetboek, verjaart een vordering tot nietigverklaring door verloop van dertig jaren.

4.3. Invloed op de stemming

Paragraaf 3 vertrekt van het standpunt dat de stemming uitgebracht tijdens een algemene vergadering op grond van de overeenkomsten bedoeld in de §§ 1 en 2 nietig zijn. Die stemmen brengen de nietigheid mee van de genomen beslissingen, tenzij zij geen enkele invloed hebben gehad op de geldigheid van de gehouden stemming. De tekst laat de bevoegdheid aan de rechter over om in elk dossier afzonderlijk te beslissen of de onregelmatigheid van de stemverrichting de nietigheid rechtvaardigt.

4.4. Technique de certification

Un membre s'interroge sur les relations qui peuvent exister entre les dispositions qui sont prévues à cet article 20 et celles qui sont envisagées par l'avant-projet de loi du Secrétaire d'Etat aux Finances portant dispositions fiscales relatives à la technique de certification par l'intermédiaire d'un bureau d'administration, avant-projet dont a fait écho la presse financière.

Il y aurait lieu de préciser quelque peu, la portée de cet avant-projet. Qu'est-ce qu'un « administratiekantoor » ? (un bureau d'administration). Quelle est la forme juridique prise par cette institution ? Quels sont ses objectifs ?

L'opération telle que proposée par cet avant-projet — qui se traduit notamment par une scission entre les aspects patrimoniaux et les aspects sociaux — ne conduit-elle pas à organiser un substitut aux conventions relatives à l'exercice du droit de vote prévu à l'article 20 et à ce titre, l'opération « fiduciaire » ne constitue-t-elle pas une fraude à la loi?

Le représentant du Ministre apporte un ensemble de précisions.

4.5. Notion « administratiekantoor »

Le concept d'« administratiekantoor » vient de Hollande. Il s'agit d'une personne morale en droit néerlandais.

L'opération consiste à interposer entre une société A et ses actionnaires, une personne morale dénommée « bureau d'administration » qui exercera les droits de vote et de propriété ainsi que le contrôle de la société A.

Les actionnaires transfèrent leurs actions de la société A au bureau d'administration qui, en échange, leur remet des certificats. C'est ce que l'on appelle la « certification ». Le bureau d'administration devient en quelque sorte le propriétaire juridique des actions et, à ce titre, exerce les droits de vote dans la société A. Par contre, le certificat n'a plus aucun droit de vote, mais donne droit à l'intégralité des revenus qui seront produits par les actions détenues par le bureau (de sorte que l'ancien actionnaire juridique reste en quelque sorte le propriétaire économique des actions, puisque le bureau a l'obligation de lui ristourner tous les dividendes et plus-values sur les actions transférées). Ces certificats ne sont donc même pas des actions sans droit de vote, mais plutôt une simple créance de l'ancien actionnaire sur le bureau d'administration (assimilable à une obligation participante ou à un certificat de fonds commun de placement du type Cooreman-De Clercq).

4.4. Certificaat-techniek

Een lid stelt de vraag naar het mogelijke verband tussen de bepalingen van artikel 20 en de bepalingen in het voorontwerp van wet van de Staatssecretaris voor Financiën houdende fiscale bepalingen met betrekking tot de certificaat-techniek via een administratiekantoor, een voorontwerp dat in de financiële pers werd besproken.

De draagwijdte van dat voorontwerp moet eerst worden verduidelijkt. Wat is een « administratiekantoor » ? Welke rechtsvorm heeft zo'n instelling en welke doelstellingen streeft zij na ?

Zou de verrichting zoals die in het voorontwerp wordt voorgesteld en bestaande in een splitsing tussen de vermogens- en vennootschapsrechtelijke aspecten geen alternatief kunnen zijn voor de overeenkomsten betreffende de uitoefening van het stemrecht waarvan sprake is in artikel 20 en is die « fiduciaire » verrichting in die zin geen wetsontduiking ?

De vertegenwoordiger van de Minister verduidelijkt een reeks punten.

4.5. Begrip « administratiekantoor »

Het begrip « administratiekantoor » komt uit Nederland. Bedoeld wordt een rechtspersoon in een in het Nederlands recht bepaalde rechtsvorm.

De verrichting bestaat erin dat tussen een vennootschap A en haar aandeelhouders een rechtspersoon optreedt, administratiekantoor genoemd, die de stem- en eigendomsrechten en ook de controle over vennootschap A zal uitoefenen.

De aandeelhouders dragen hun aandelen in vennootschap A over aan het « administratiekantoor » dat in ruil daarvoor certificaten afgeeft. Dat is wat men de « effectensubstitutie » noemt. Het administratiekantoor wordt zo als het ware de « juridische eigenaar » van de aandelen en oefent in die hoedanigheid de stemrechten in vennootschap A uit. Het certificaat daarentegen heeft geen stemrecht meer, maar geeft wel het recht op de integrale opbrengst van de aandelen die door het kantoor in bezit worden gehouden (de vroegere aandeelhouder in rechte blijft dus als het ware nog wel de economische eigenaar van de aandelen, aangezien het kantoor verplicht is alle dividenden en meerwaarden op de overgedragen effecten door te storten). De certificaten zijn dus zelfs geen aandelen zonder stemrecht, maar eerder een gewone vordering van de vroegere aandeelhouder op het administratiekantoor (vergelijkbaar met een deelnemingsobligatie of een certificaat van een gemeenschappelijk beleggingsfonds type Cooreman-De Clercq).

Les relations entre les porteurs de certificats (anciens actionnaires) et le bureau d'administration (nouvel actionnaire) sont déterminées dans un « contrat de certification ».

Cette construction s'appuie sur diverses dispositions du droit civil et du droit commercial néerlandais. Plusieurs de ces dispositions précisent un certain nombre de règles et contraintes, notamment sur l'indépendance des gestionnaires du bureau par rapport à la société A, sur le recours à un acte notarié pour les certificats cotés en bourse, sur les droits des porteurs de certificats vis-à-vis du bureau et de ses gestionnaires ou, dans certains cas, vis-à-vis de la société A directement.

La personne morale « bureau d'administration » peut prendre diverses formes juridiques. Le plus souvent, le bureau prendra la forme d'une « fondation » (inconnue en droit belge).

La particularité essentielle de la « fondation » est d'échapper, en droit néerlandais, à tout impôt sur les revenus et de bénéficier d'une absolue transparence fiscale (c'est-à-dire que les dividendes de la société A distribués au bureau d'administration sont considérés comme étant directement attribués aux titulaires des certificats du bureau).

Objectifs du bureau d'administration

Les objectifs du bureau d'administration sont principalement :

— stabiliser (dans le temps et dans l'exercice des droits de vote) l'actionnariat d'une société; les détenteurs de certificats peuvent les vendre, ce sera toujours le même bureau d'administration qui détiendra les actions et exercera les droits de vote;

— stabiliser la gestion; les actionnaires ou associés qui sont actifs dans la gestion de la société A soit, resteront actionnaires (avec droits de vote) soit, deviendront les dirigeants du bureau d'administration, tandis que les actionnaires ou associés passifs ne détiendront « que » les certificats et les droits patrimoniaux y attachés.

Il va de soi que ces deux objectifs sont encore plus cruciaux en cas de transmission de l'entreprise; celui qui transmet son entreprise pourra regrouper les actions qu'il détient dans un bureau dont il recevra les certificats et dont les statuts préciseront à qui sera confiée la gestion (par exemple le fils aîné); les ayant-droits hériteront ensuite, ou recevront par donation, des certificats qu'ils garderont ou vendront sans que cela n'affecte la continuité et l'unité de gestion de l'entreprise.

De relaties tussen de certificaathouders (de vroegere aandeelhouders) en het administratiekantoor (de nieuwe aandeelhouder) worden bepaald in een « certificaatscontract ».

Dergelijke constructie doet een beroep op diverse bepalingen van het Nederlandse burgerlijk en handelsrecht. Verscheidene van die bepalingen bevatten regels en dwangmatige voorschriften, met name wat de onafhankelijkheid van de zaakvoerders van het kantoor betreft tegenover de vennootschap A, het beroep op een notariële akte voor ter beurze genoteerde certificaten, de rechten van de certificaathouders t.o.v. het kantoor en zijn beheerders, of, in een aantal gevallen, rechtstreeks t.o.v. vennootschap A.

De rechtspersoon van het administratiekantoor kan verschillende rechtsvormen aannemen. In de meeste gevallen wordt geopteerd voor een « stichting » (een in ons Belgisch recht onbekende instelling).

Het belangrijkste kenmerk van de « stichting » naar Nederlands recht is dat zij niet onderworpen is aan de inkomstenbelastingen en ook dat zij fiscaal gezien volkomen transparant is (de dividenden van de vennootschap A die aan het administratiekantoor worden uitgekeerd, worden beschouwd als rechtstreeks toegekend aan de certificaathouders van het kantoor).

Doelstellingen van het administratiekantoor

De doelstellingen van een administratiekantoor zijn voornamelijk :

— de stabilisering (in de tijd en in de uitoefening van de stemrechten) van de aandeelhoudersgroep van een vennootschap. De certificaathouders kunnen hun certificaten wel overdragen, maar toch blijft hetzelfde administratiekantoor in het bezit van de aandelen en oefent het ook de stemrechten uit;

— de stabilisering van het beheer: de werkende aandeelhouders of vennoten die deelnemen aan het beheer van vennootschap A blijven ofwel aandeelhouder (met stemrecht) of worden verantwoordelijke van het administratiekantoor, de passieve aandeelhouders of vennoten zijn alleen nog houder van certificaten en van de daaraan verbonden patrimoniale rechten.

Het ligt voor de hand dat die twee doelstellingen nog vitaler zijn in het geval de onderneming overgaat : de overdrager van de onderneming kan de aandelen die hij in bezit heeft, samenbrengen in een kantoor dat certificaten zal afgeven en waarvan de statuten bepalen wie met het beheer ervan zal worden belast (bijvoorbeeld de oudste zoon). De rechtverkrijgenden zullen dan later de certificaten erven of in schenking ontvangen. Zij kunnen die dan behouden of verkopen zonder dat dit enige invloed heeft op de continuïteit of op de eenheid van beheer van de onderneming.

A ces deux objectifs, s'en ajoute un troisième lorsque ce sont des Belges qui utilisent l'instrument: ce sont alors notamment des objectifs fiscaux.

Questions soulevées par l'avant-projet de loi

L'avant-projet auquel le membre fait référence n'a pas été soumis au Gouvernement, mais il a fait l'objet d'un premier examen. Le représentant du Ministre dit qu'il existe certains problèmes.

Il donne quelques éléments de réponse.

Premièrement, selon l'exposé des motifs, la certification des actions est la technique par laquelle un actionnaire transmet les actions selon la formule juridique de « propriété fiduciaire » à une personne morale (le bureau d'administration). Cette qualification de transfert de propriété à titre fiduciaire n'est toutefois donnée que dans l'exposé des motifs d'une loi fiscale, qui, de surcroît, n'organise nullement la réglementation civile de ladite opération.

Le concept de fiducie reste embryonnaire en droit belge et ne fait l'objet d'aucune réglementation spécifique. Sans entrer dans les détails, le juge belge pourrait être tenté de considérer que le transfert de propriété est très relatif et n'est qu'une apparence destinée aux tiers, puisque le fiduciaire ne dispose pas complètement des trois éléments liés au droit de propriété, à savoir l'usus, le fructus et l'abusus. Il y aurait plutôt une sorte de contrat de commission ou de contrat de prête-nom qui serait considéré comme illicite chaque fois qu'il aurait pour objet de réaliser sous le manteau ce que la loi interdit de faire ouvertement, et notamment d'éviter une disposition impérative (par exemple, du droit des sociétés), c'est-à-dire qu'il constituerait une fraude à la loi.

Autant l'administration fiscale pourrait mettre en doute le fait que l'on puisse considérer le titulaire des certificats comme le propriétaire économique et fiscal des actions, autant sur le plan du droit civil on peut douter que le fiduciaire (l'« administratiekantoor ») soit réellement le propriétaire des actions. Si ce dernier doute devait d'ailleurs être confirmé, l'article 200 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales empêcherait que l'« administratiekantoor » puisse exercer les droits de vote.

Il y a donc à deux égards une très grande incertitude quant au propriétaire réel des actions.

Deuxièmement, il y a un risque important que le juge ne soit amené à requalifier la convention entre les parties autour de l'« administratiekantoor », par

Bij die twee doelstellingen komt er nog een derde wanneer Belgische onderdanen van het instrument gebruik zullen maken, met name een fiscale doelstelling.

Vragen waartoe het voorontwerp aanleiding heeft gegeven

Het voorontwerp waarnaar het lid verwijst, is nog niet aan de Regering voorgelegd maar het is reeds een eerste keer onderzocht. De vertegenwoordiger van de Minister zegt dat er een aantal problemen bestaan.

Hij geeft een toelichting.

Luidens de memorie van toelichting zou de effectensubstitutie de techniek zijn via welke de aandeelhouder aandelen, volgens de juridische formule van de « fiduciaire eigendom », overdraagt aan een rechtspersoon (een administratiekantoor). Maar die omschrijving voor de eigendomsoverdracht bij wijze van fiduciaire eigendom wordt alleen gegeven in de memorie van toelichting bij een fiscale wet, die bovendien niet in enige civielrechtelijke regeling voor die verrichting voorziet.

Het begrip fiducie is in het Belgische rechtsstelsel nooit echt uitgewerkt en wordt ook niet specifiek geregeld. Zonder een detaildiscussie aan te gaan, is het zo dat de Belgische rechter er zou kunnen van uitgaan dat het slechts om een zeer relatieve eigendomsoverdracht gaat, die alleen maar een schijn wil wekken bij derden, aangezien het kantoor niet kan beschikken over de drie bestanddelen die aan het eigendomsrecht verbonden zijn, namelijk het usus, het fructus en het abusus. Er is eerder sprake van een commissie- of lastgevingscontract dat als onwettig zal worden beschouwd telkens als het heimelijk beoogt te doen wat de wet verbiedt openlijk te doen en met name zich te onttrekken aan een bepaling van dwingend recht (bijvoorbeeld uit het vennootschapsrecht), wat dus wil zeggen dat het om een geval van wetsontduiking gaat.

Het belastingbestuur zou dan wel al twijfels kunnen hebben bij de mogelijkheid om de certificatiehouder te beschouwen als de economische en fiscaalrechtelijke eigenaar van de aandelen, maar evenzeer kan men vanuit het oogpunt van het burgerlijk recht de vraag stellen of het kantoor (administratiekantoor) wel degelijk eigenaar is van de aandelen. Indien die twijfel zou worden bevestigd, zou dit verhinderen dat het administratiekantoor de stemrechten zou kunnen uitoefenen.

Er weegt dus vanuit een dubbel oogpunt een grote onzekerheid op de vraag naar de reële eigenaar van de aandelen.

Op de tweede plaats is het helemaal niet denkbeeldig dat de rechter zou concluderen tot een herdefiniëring van de overeenkomst tussen de partijen rond het

exemple en contrat de mandat, ce qui présenterait certains inconvénients notamment au niveau de la simulation et du transfert de propriété.

Troisièmement, comme évoqué ci-dessus, on pourra dans un certain nombre de cas invoquer la fraude à la loi contre les bureaux d'administration, du fait qu'ils permettraient de contourner certaines dispositions impératives de notre droit. Il aurait en tout cas certainement fraude à la loi en regard de l'article 20 du projet, car le bureau d'administration sera alors de manière flagrante un moyen de contourner une disposition impérative réglementant l'exercice du droit de vote et les conventions entre actionnaires.

Quatrièmement, la formule envisagée dans l'avant-projet précité n'offre pas de protection suffisante aux porteurs de certificats en cas de faillite du bureau d'administration. En effet, en cas de faillite du fiduciaire, le fiduciant ne deviendrait qu'un simple créancier chirographaire du fiduciaire; le fiduciant ne dispose donc, dans cet avant-projet, d'aucune protection efficace en cas de défaillance du fiduciaire.

Cinquièmement, cet avant-projet, qui prévoit le recours à l'A.S.B.L., ne ferait qu'accentuer encore un peu plus le caractère laxiste que prend de plus en plus le recours à la forme juridique de l'A.S.B.L. Comme dit précédemment, on s'étonne de cet encouragement au laxisme alors que, par ailleurs, le Gouvernement souhaite contrôler l'usage de la forme sociétaire et demande au Ministre de la Justice de légiférer de manière plus restrictive en matière de coopératives.

Sixièmement, le Gouvernement a décidé d'un ensemble de réformes en matière de droit des sociétés, de transparence et d'O.P.A., en se basant sur une philosophie générale qui repose sur certains critères approuvés par le Gouvernement et nullement remis en cause par la Commission. Pas plus lors du débat au sein du Gouvernement qu'à l'occasion des travaux de la Commission, il n'a été envisagé de museler les droits sociaux des actionnaires à une hyperprotection à la hollandaise, alors même que le Gouvernement a explicitement exclu le recours à des instruments analogues à l'« administratiekantoor » néerlandais et qu'il a voulu maintenir un certain équilibre au niveau des droits des actionnaires. Cet équilibre serait gravement rompu si l'avant-projet devait être accepté.

Septièmement, dans le cadre de cet équilibre, et comme évoqué ci-avant, l'article 20 réglemente l'exercice du droit de vote faisant l'objet de conventions entre actionnaires et impose des limites à ces conventions. Le recours au bureau d'administration

administratiekantoor, en die bijvoorbeeld zou omschrijven als een lastgevingsovereenkomst, met de nadelen die daaraan zijn verbonden, met name wat de simulatie en de eigendomsoverdracht betreft.

Ten derde, en zoals hierboven al gesteld, zou er in een aantal gevallen ook fraude kunnen worden verweten aan de administratiekantoren, omdat zij de mogelijkheid zouden bieden om een aantal bepalingen van ons rechtsstelsel te omzeilen. In elk geval zou er fraude zijn wat de toepassing van artikel 20 van het ontwerp betreft, want het administratiekantoor zou dan wel degelijk een middel zijn om een dwingende bepaling die de uitoefening van het stemrecht en de aandeelhoudersovereenkomsten regelt, op flagrante wijze te ontduiken.

Ten vierde biedt de formule die in het bedoelde voorontwerp wordt voorgesteld geen voldoende bescherming voor de certificaathouders in geval van faillissement van het administratiekantoor. In geval van faillissement van het fiduciair kantoor zou de fiduciegever een gewone en niet-bevoorrechte schuldeiser zijn. In het voorontwerp wordt er dus niet voorzien in een efficiënte bescherming ingeval het kantoor in gebreke blijft.

Als vijfde opmerking kunnen we stellen dat de tekst, die voorstelt de formule van de V.Z.W. te gebruiken, alleen maar de laxistische instelling nog zou versterken waarbij men alsmaar vaker op de formule van de V.Z.W. een beroep doet. Men kan zich alleen verbazen over deze aanmoediging tot laxisme, terwijl de Regering elders poogt de vennootschapsvorm te controleren en de Minister van Justitie verzoekt om stringentere bepalingen uit te vaardigen voor coöperatieve vennootschappen.

Op de zesde plaats heeft de Regering besloten tot een reeks hervormingen in het vennootschapsrecht, inzake transparantie en openbare overnameaanbiedingen, vanuit een algemene filosofie die wordt onderbouwd met een reeks door de Regering aanvaarde criteria en die door de Commissie niet worden aangevochten. Niet tijdens de besprekingen binnen de Regering en evenmin in de Commissie werd eraan gedacht om de rechten van de aandeelhouders in te binden, zoals in dat voorontwerp wordt vastgesteld. De regeling van het voorontwerp zou inderdaad uitmonden op een overbescherming op zijn Nederlands, terwijl de Regering het gebruik van met het administratiekantoor vergelijkbare formules uitdrukkelijk heeft verworpen en een zeker evenwicht in de rechten van de aandeelhouders heeft willen garanderen. Dit evenwicht zou ingrijpend verstoord worden mocht het voorontwerp wet worden.

Ten zevende is het ook zo dat in het raam van dit evenwicht, en zoals hierboven gesteld, artikel 20 de uitoefening van het stemrecht regelt waarover een aandeelhoudersovereenkomst is gesloten en daarbij beperkingen oplegt voor die overeenkomsten. Het

serait très clairement une forme de convention entre actionnaires qui dérogerait gravement à cette disposition impérative nouvelle.

La Cour de Cassation a établi que les conventions relatives à l'exercice du droit de vote ne sont pas valables si elles privent l'actionnaire de toute participation aux décisions sociales; l'avant-projet serait là aussi en contradiction avec notre droit.

Huitièmement, en recourant à la certification de ses actions, le détenteur de certificats quitterait le domaine du droit des sociétés commerciales pour entrer dans le champ des sociétés civiles. Il n'y aurait plus de lien entre le détenteur de certificats et la société anonyme. A la limite, on pourrait même faire abstraction des actionnaires dans la mesure où ceux-ci aliènent tous leurs droits sociaux à une A.S.B.L.

Neuvièmement, en Hollande l'« administratiekantoor » fait l'objet de réglementations qui se sont établies depuis de nombreuses années. A certains égards, les autorités de ce pays modifient leur réglementation pour ne pas priver complètement l'actionnaire de ses droits: par exemple, elles prévoient des règles de convertibilité très strictes pour que le détenteur de certificats retrouve son action.

La Commission bancaire et financière n'a pas été consultée.

Enfin, sur le plan du droit financier, le représentant du Ministre pose encore une autre question.

Alors que par exemple, en matière de fonds de placement, il est fait référence au contrôle de la Commission bancaire et financière, la législation en projet conduirait à une liberté totale pour une matière plus complexe.

L'« administratiekantoor » comporte, tout comme les fonds communs de placement, des possibilités de conflits d'intérêts qui doivent faire l'objet d'un examen attentif des autorités. L'avant-projet est à cet égard tout à fait muet.

En outre, il y aurait lieu de savoir quelle sera l'attitude des autorités boursières et de la Commission de la Bourse sur un projet qui transforme en quelque sorte les actionnaires en quasi-obligataires, puisque ces actionnaires ne participent plus à la vie sociale de l'entreprise et sont donc privés de leurs droits.

Le représentant du Ministre indique que sur le plan du droit commercial, pour les entrepreneurs qui souhaitent développer leur activité sous la forme sociétaire et se prémunir contre les divergences au sein de

beroep op het administratiekantoor zou ontegensprekelijk een vorm van aandeelhoudersovereenkomst zijn die op ingrijpende wijze afwijkt van de nieuwe dwingende bepaling.

Het Hof van Cassatie heeft gesteld dat overeenkomsten betreffende de uitoefening van het stemrecht rechtsongeldig zijn wanneer zij aan de aandeelhouder elke mogelijkheid ontzeggen om deel te hebben aan de besluitvorming in de vennootschap. Ook wat dit punt betreft zou het voorontwerp dus tegenstrijdig zijn met ons rechtsstelsel.

Ten achtste: wanneer de formule van effectensubstitutie wordt toegepast ressorteert de certificaathouder niet langer onder de vennootschappen naar handelsrecht, maar wel onder de regeling van de burgerrechtelijke vennootschappen. Er zou geen band meer bestaan tussen de certificaathouder en de naamloze vennootschap. Extreem gesteld zou men zelfs geen rekening meer moeten houden met de aandeelhouders, aangezien de aandeelhouder al zijn rechten in de vennootschap overdraagt aan een V.Z.W.

Ten negende is het zo dat in Nederland het administratiekantoor onderworpen is aan een reglementering die door de jaren heen is uitgewerkt en dat de Nederlandse overheid die reglementering in bepaalde opzichten wijzigt om de aandeelhouder toch nog over zekere rechten te laten beschikken. Zo zijn er bijvoorbeeld strikte regels inzake de herroeping die moeten mogelijk maken dat de certificaathouder terug in bezit komt van zijn aandeel.

De Commissie voor het Bank- en Financiewezen werd niet geraadpleegd.

En tenslotte wijst de vertegenwoordiger van de Minister nog op een probleem van financieel recht.

Inzake gemeenschappelijke beleggingsfondsen wordt er bijvoorbeeld gerefereerd aan de controle van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, maar deze wetgeving, die een veel ingewikkelder problematiek regelt, zou een volledige vrijheid laten.

Het administratiekantoor houdt ook, net als een gemeenschappelijk beleggingsfonds, mogelijke belangenconflicten in, die door de overheid met de grootste aandacht moeten worden onderzocht. Het voorontwerp bevat niet de minste bepaling in die zin.

Anderzijds moeten we ook afwachten hoe de beursinstanties en de Beurscommissie zullen reageren op een ontwerp dat van de aandeelhouders een soort van obligatiehouders maakt, aangezien die aandeelhouders geen deel meer hebben aan het leven van de onderneming en dus van hun rechten werden beroofd.

De vertegenwoordiger van de Minister zou nog willen vermelden dat op het vlak van het handelsrecht, voor de ondernemers die hun bedrijf willen voeren in de vennootschapsvorm en zich afschermen

leur actionnariat, les dispositions présentes et futures de la législation belge suffisent, sous réserve d'améliorations ponctuelles.

Sur le plan du droit actuel, le recours à la société en commandite par action en association avec une S.P.R.L. quant à la S.C.A. permet de solutionner le problème de transmission d'entreprises avec une complexité et un coût très limités et en respectant toutes les règles du droit fiscal et commercial. Dans le cadre de cette réforme, le projet, visant à introduire des conventions d'actionnaires, permet de résoudre les problèmes soulevés par l'avant-projet du Secrétaire d'Etat aux Finances avec une plus grande sécurité juridique et un plus grand respect des critères d'équilibre.

La Commission n'a pu que prendre acte de cette position et n'a pas mené un débat de fond sur ce sujet.

4.6. Convention d'une durée de six ans

Les dispositions de l'article 20 prévoient clairement que toutes les conventions contraires aux dispositions de l'article 74*quater* sont nulles. Que se passe-t-il, si, par exemple, une convention a une durée de six ans ? Est-elle automatiquement nulle ou sa durée est-elle ramenée à cinq ans ?

4.7. Problème de la nullité

La nullité frappe-t-elle l'ensemble de la convention ou seulement les clauses contraires à l'article 74*quater* ?

Généralement, une convention entre actionnaires ne comporte pas que des accords de vote. Elle règle également d'autres questions, par exemple, les indemnités versées aux administrateurs, le mode de préemption des actions, les règles d'évaluation, etc.

Le projet comporte deux articles réglementant deux éléments précis des conventions entre actionnaires, à savoir les conventions de vote (art. 20) et la cessibilité des actions, warrants et obligations convertibles par des clauses d'agrément ou un droit de préemption (art. 4, § 2), mais il ne règle pas globalement la convention entre actionnaires. Il vaudrait mieux incorporer définitivement la convention entre actionnaires dans le droit des sociétés plutôt que de le faire par éléments séparés. Si l'on n'enfreint l'article 74*quater* qu'au travers des dispositions relatives à l'exercice du droit de vote, toutes les clauses de la convention s'en trouvent-elles frappées de nullité ou seulement celles contraires à la loi ?

tegen mogelijke meningsverschillen binnen de aandeelhoudersgroep, de huidige en toekomstige bepalingen van de Belgische wetgeving kunnen volstaan, met dien verstande dat er altijd specifieke verbeteringen mogelijk zijn.

Wat de bestaande rechtsregeling betreft, is het zo dat de commanditaire vennootschap op aandelen, in combinatie met een B.V.B.A., de mogelijkheid biedt om het probleem van de ondernemingsoverdracht te regelen zonder te vervallen in een te ingewikkelde of te dure regeling en met inachtneming van alle regels van het belasting- en handelsrecht. In het kader van deze hervorming biedt het ontwerp, dat ertoe strekt aandeelhoudersovereenkomsten toe te laten, de mogelijkheid om de problemen op te lossen die het voorontwerp van de Staatssecretaris voor Financiën behandelt, met als resultaat een grotere rechtszekerheid en een beter evenwicht.

De Commissie heeft alleen akte kunnen nemen van dit standpunt en heeft geen discussie gehouden over de grond van de zaak.

4.6. Overeenkomst met een duur van zes jaar

Wanneer de bepalingen van artikel 20 duidelijk vermelden dat alle overeenkomsten, die strijdig zijn met de bepalingen van artikel 74*quater*, nietig zijn, wat gebeurt er wanneer bijvoorbeeld een overeenkomst een duur heeft van zes jaar ? Is deze overeenkomst automatisch nietig of wordt de duur beperkt tot vijf jaar ?

4.7. Probleem van nietigheid

Wordt heel de overeenkomst nietig of enkel de clausules, die strijdig zijn met artikel 74*quater* ?

Een aandeelhoudersovereenkomst omvat meestal niet alleen stemafspraken maar regelt ook andere afspraken bijvoorbeeld vergoedingen aan bestuurders, voorkoopregelingen van aandelen, waarderingsregels, enz.

In het ontwerp zijn er twee artikelen, die welbepaalde onderdelen van de aandeelhoudersovereenkomsten regelen, nl. de stemafspraken (art. 20) en de overdraagbaarheid van aandelen, warrants en converteerbare obligaties door goedkeuringsclausules of een recht van voorkoop (art. 4, § 2) maar men regelt niet de aandeelhoudersovereenkomst als geheel. Het stelsel van de aandeelhoudersovereenkomst op zich zou best ook definitief aanvaard worden in het vennootschapsrecht en niet de onderdelen afzonderlijk. Wanneer men nu alleen over de bepalingen betreffende de uitoefening van het stemrecht in overtreding is met artikel 74*quater*, worden dan ook alle andere clausules van de overeenkomst nietig of alleen de clausules die strijdig zijn met de wet ?

4.8. Conventions de gestion

Il sera toujours difficile, sur le plan des conventions de gestion, de faire nettement la distinction entre les conventions qui limitent directement le droit de vote et celles qui définissent des options collectives. Le représentant du Ministre cite à ce propos l'exemple de la convention d'association momentanée.

4.9. Incidence sur la validité des décisions

Les commissaires ont demandé des explications supplémentaires au sujet de la notion d'incidence sur la validité des décisions de l'assemblée générale.

Un membre demande quelles seront les conséquences si le suffrage contesté était nécessaire pour atteindre un quorum déterminé et qu'il a effectivement permis de l'obtenir.

Il peut également être intéressant, dans la législation actuelle, de disposer d'une minorité de blocage, car, en cas de modification statutaire par exemple, elle pourra être importante et décisive pour la validité de celle-ci.

Le représentant du Ministre souligne qu'il faudra vérifier concrètement dans chaque cas si la convention de vote a été ou non déterminante pour obtenir une décision valable de l'assemblée générale.

4.10. Préjudice causé aux actionnaires

Quelles sont les possibilités dont disposent les autres actionnaires qui sont en fait lésés par de telles conventions de vote? Quand, au départ d'une position forte en actions, on se trouve placé pendant cinq ans en position minoritaire, par des accords mutuels, cela peut entraîner un préjudice important, par exemple une absence de politique. Le Président confirme que de tels accords ont très souvent pour résultat qu'une minorité, qui ne possède que 15 ou 20 p.c. des actions, contrôle en fait la société. La nouvelle législation sera d'ailleurs à l'origine de batailles de procurations. K. Geens appelle ce phénomène *proxy solicitation and fighting*. Toutefois, l'avantage est que les accords contestés, qui étaient secrets dans le passé, se situeront désormais dans un cadre plus structuré.

4.11. Moyens de défense des actionnaires minoritaires

Ces moyens de défense peuvent être analysés de trois manières. Il s'agit d'ailleurs essentiellement d'une question de procédure. De quels recours

4.8. Beheersovereenkomsten

Het zal steeds moeilijk zijn om op het vlak van beheersovereenkomsten een duidelijk onderscheid te maken tussen overeenkomsten die rechtstreeks het stemrecht beperken, en overeenkomsten die gezamenlijke opties vastleggen. De vertegenwoordiger van de Minister geeft in dit verband het voorbeeld van *joint-venture*-overeenkomst.

4.9. Weerslag op de geldigheid van de beslissingen

Over het begrip « weerslag op de geldigheid van de beslissingen in de algemene vergadering » werd door de commissieleden bijkomende uitleg gevraagd.

Een lid vraagt wat de gevolgen zijn wanneer deze betwiste stem noodzakelijk was en ook gediend heeft om een bepaald quorum te bereiken.

Het kan ook belangrijk zijn in de huidige wetgeving over een blokkeringsminderheid te beschikken, waarbij, ingeval bijvoorbeeld van een statutenwijziging, een blokkeringsminderheid heel belangrijk en beslissend kan zijn voor het al of niet nietig zijn van de statutenwijziging.

De vertegenwoordiger van de Minister onderlijnt dat in elk geval concreet zal nagegaan moeten worden of de stemafspraak al of niet essentieel was voor het verkrijgen van een geldige beslissing door de algemene vergadering.

4.10. Benadeling van de aandeelhouders

Welke zijn de mogelijkheden die de andere aandeelhouders hebben, die in feite benadeeld worden door dergelijke stemafspraken? Wanneer men uit een sterke aandelenpositie gedurende vijf jaar in een minderheidspositie wordt geplaatst door onderlinge afspraken, kan dit een belangrijke schade meebrengen, bijvoorbeeld afwezigheid in het beleid. Een lid bevestigt dat dergelijke afspraken zeer dikwijls meebrengen dat minderheden die slechts 15 of 20 pct. aandelen bezitten, in feite de vennootschappen beheersen. Deze nieuwe wetgeving zal trouwens eveneens een *proxy fight* meebrengen, nl. een gevecht om procuraties van aandeelhouders te verkrijgen. K. Geens noemt dit een *proxy-solicitation and fighting*. Het voordeel is echter dat de betwiste geheime afspraken van vroeger nu binnen een meer geordende structuur zullen verlopen.

4.11. Verweermiddelen van de in minderheid gestelde aandeelhouder

Deze verweermiddelen kunnen op drie verschillende wijzen worden benaderd. Het is trouwens essentieel een proceduriële aangelegenheid. Welke midde-

l'actionnaire minoritaire dispose-t-il lorsqu'il s'estime lésé par le non-respect d'une disposition contraignante de la société ou d'une clause statutaire ?

Article 1382

Lorsque l'actionnaire minoritaire se sent personnellement lésé, il peut intenter une action sur la base de l'article 1382 du Code civil. Dans ce cas, il devra évidemment prouver l'existence d'un lien solide entre la faute et le préjudice éprouvé.

Action minoritaire

Une action peut également être intentée par un groupe d'actionnaires minoritaires, agissant de concert. Une telle action n'est toutefois pas intentée lorsqu'il s'agit d'un dommage personnel, mais bien lorsque ce groupe estime que l'intérêt social est en cause.

Annulation d'une décision

L'actionnaire minoritaire pourra désormais intenter également une action, non pas pour prouver un dommage en vue d'obtenir une indemnisation éventuelle ou pour prouver que l'intérêt social est en cause mais, au contraire, pour faire annuler une décision prise par l'assemblée générale, par exemple une augmentation de capital. Il s'agit alors d'une décision judiciaire concernant un acte accompli par la société. Les actionnaires minoritaires devant agir de concert, cela nécessitera sans aucun doute une certaine organisation.

5. DISPOSITIONS NON REPRISES DANS LE PROJET DU GOUVERNEMENT

Les membres de la Commission ont demandé la position du Ministre concernant certaines dispositions dont on a parlé dans les milieux intéressés.

Un membre souhaiterait avoir un bref exposé concernant la problématique des actions à droit de vote double et des systèmes qui organisent la limitation du droit de vote.

Un autre membre s'interroge fortement sur les raisons qui ont poussé le Ministre à ne pas reprendre certaines dispositions en ce qui concerne le droit de vote double.

Le représentant du Ministre expose certaines pratiques.

5.1. Actions à droit de vote double

Le représentant du Ministre explique que normalement, le droit de vote est proprotionnel au nombre d'actions souscrites, chaque action donnant droit à une voix.

len heeft de minderheidsaandeelhouder wanneer hij meent benadeeld te zijn door het niet-eerbiedigen van een dwingende vennootschapsbepaling of van een statutaire clausule ?

Artikel 1382

Indien de minderheidsaandeelhouder zich persoonlijk benadeeld voelt, kan hij een vordering instellen op basis van artikel 1382. In dat geval zal er uiteraard een sterke binding bewezen moeten worden tussen fout en veroorzaakte schade.

Minderheidsvordering

Er kan ook een vordering worden ingesteld door een groep minderheidsaandeelhouders die gezamenlijk optreden. In dit geval gaat het echter niet om een persoonlijke schade, maar integendeel wanneer deze groep meent dat het belang van de vennootschap in het gedrang is gekomen.

Vernietiging van een beslissing

Deze minderheidsaandeelhouder kan nu echter ook een vordering instellen, niet om een schade te bewijzen met eventuele schadevergoeding of het in het gedrang brengen van het belang van de vennootschap, waar wel om een beslissing van de algemene vergadering te laten verbreken, bijvoorbeeld een verhoging van kapitaal. Hier gaat het om een gerechtelijke beslissing over een daad van de vennootschap. Dit zal ongetwijfeld een zekere organisatie vragen van de minderheidsaandeelhouders om gezamenlijk op te treden.

5. BEPALINGEN DIE NIET IN HET REGERINGSONTWERP VOORKOMEN

De leden van de Commissie hebben gevraagd wat het standpunt van de Minister is betreffende sommige bepalingen waarover in belanghebbende kringen is gesproken.

Een lid zou een korte uiteenzetting willen betreffende de problematiek van de aandelen met dubbel stemrecht en de stelsels die de beperking van het stemrecht regelen.

Een ander lid vraagt zich ten zeerste af welke redenen de Minister ertoe hebben aangezet een aantal bepalingen betreffende het dubbel stemrecht niet op te nemen.

De vertegenwoordiger van de Minister zet een aantal praktijken uiteen.

5.1. Aandelen met dubbel stemrecht

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat normaliter het stemrecht evenredig is met het aantal aandelen waarop is ingeschreven, elk aandeel geeft dan recht op één stem.

Le projet du Gouvernement ne prévoit pas l'introduction d'actions à droit de vote double, soit en vertu d'une clause statutaire, soit en vertu d'une décision ultérieure de l'assemblée générale des actionnaires modifiant les statuts.

Il faudrait que les actions « ainsi privilégiées » soient entièrement libérées et détenues sous la forme nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire.

En cas de fusion ou de scission, les actionnaires qui ont un droit de vote double dans la société absorbée ou dans la société scindée, voire dans l'ancienne société, le conserveraient dans la nouvelle structure adoptée.

En outre, en cas d'augmentation de capital, le droit de vote double serait conféré dès leur émission, aux actions nominatives attribuées à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles, il bénéficie de ce droit de vote double.

Le droit de vote double cesse automatiquement lorsque l'action est convertie en action au porteur.

Situation en France

En droit français, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la qualité de capital social qu'elles respectent, peut être attribué, par les statuts ou à une assemblée générale extraordinaire ultérieure, à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire.

En outre, en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double peut être réservé aux actionnaires de nationalité française et à ceux ressortissants d'un Etat membre de la C.E.E.

Appréciation

Le représentant du Ministre donne les raisons qui ont conduit à rejeter cette disposition.

Het ontwerp van de Regering voorziet niet in de invoering van aandelen die een dubbel stemrecht zouden verlenen, ofwel op grond van een in de statuten opgenomen clausule ofwel op basis van een latere beslissing van de algemene vergadering om de statuten te wijzigen.

De « aldus bevoorrechte » aandelen zouden moeten zijn volgestort en het zou om aandelen op naam moeten gaan die al sinds twee jaar in bezit zijn van dezelfde aandeelhouder.

In geval van fusie of van splitsing zouden de aandeelhouders die over een dubbel stemrecht beschikken in de overgenomen of in de gesplitste vennootschap, of eventueel zelfs in de oude vennootschap, dit stemrecht in de nieuw aangenomen structuur behouden.

Bovendien zou in geval van kapitaalverhoging het dubbel stemrecht van bij de uitgifte worden verleend aan de aandelen op naam die aan een aandeelhouder zouden worden toegekend indien hij al eigenaar was van aandelen waarvoor het dubbele stemrecht was verleend.

Het dubbel stemrecht houdt onmiddellijk op wanneer het aandeel wordt geconverteerd in een aandeel aan toonder.

Toestand in Frankrijk

In het Franse recht kan een stemrecht dat het dubbele is van het stemrecht gepaard gaande met de andere aandelen worden toegekend. Die maatregel wordt verantwoord omwille van de kwaliteit van het kapitaal van de vennootschap dat zij vertegenwoordigen en kan in de statuten zijn opgenomen of ingevoerd via een latere statutenwijziging, aan alle volgestorte aandelen waarvan het bewijs wordt geleverd dat zij sedert ten minste twee jaar op naam van dezelfde aandeelhouder zijn ingeschreven.

Bovendien kan het dubbele stemrecht ook van bij de uitgifte worden toegekend, in geval van kapitaalverhoging door opneming van de reserves, winsten of agio's, aan de aandelen op naam die om niet worden toegekend aan een aandeelhouder die reeds eigenaar is van aandelen waaraan het dubbele stemrecht is verbonden.

Het dubbele stemrecht kan worden toegekend aan aandeelhouders van Franse nationaliteit en aan aandeelhouders die onderdanen zijn van een van de lidstaten van de E.G.

Beoordeling

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart waarom de mogelijkheid om aandelen met dubbel stemrecht op te nemen in het Belgische recht, niet wordt voorgesteld:

a) L'introduction de l'action à droit de vote double est contraire aux principes intangibles 1 homme, 1 voix.

b) L'action à droit de vote double ne permet plus d'introduire facilement un nouvel actionnaire externe.

En effet, lors d'une augmentation de capital réservée à un tiers que la société désire voir entrer comme actionnaire pour élargir son champ d'activités, le candidat souscripteur sera bloqué durant deux ans. Il regardera à deux fois avant de souscrire.

c) L'action à droit de vote double est comme l'indique la C.O.B. « une arme anti-O.P.A. extrêmement puissante » en faveur de l'actionnariat de contrôle; elle s'apparente aux clauses oligarchiques prévues par le droit hollandais des sociétés.

d) L'action à droit de vote double peut conduire à des effets pervers difficilement estimables. On citera, à titre d'exemple, le cas suivant:

Premier stade

X, est une société à portefeuille. Elle détient plusieurs participations et notamment une de 10 p.c. dans le capital Y.

Vu que la participation de 10 p.c. détenue par X dans le capital de Y est sous forme nominative depuis deux ans, X a une participation de 20 p.c. dans le capital de Y, société cotée.

Deuxième stade

La société X loge sa participation de 20 p.c. dans une nouvelle société appelée X'; cette société X' n'a qu'une et une seule participation, à savoir les 20 p.c. dans le capital d'Y. La société est sous la dépendance de X.

Troisième stade

X' est vendue à une tierce personne. L'actif de cette société est constitué par la participation qu'elle détient dans Y.

Les actions Y seront estimées selon deux paramètres, c.à.d.:

— la référence boursière;

— le fait que ces actions possèdent un droit de vote double leur donne une prime de pouvoir supplémentaire. La nominativité est maintenue dans l'opération, le droit de vote double se paie.

a) De invoering van aandelen met dubbel stemrecht is strijdig met het onaantastbare beginsel: one man, one vote.

b) Aandelen met dubbel stemrecht bemoeilijken het binnenbrengen van een nieuwe externe aandeelhouder.

Wanneer er een kapitaalverhoging is voorbehouden aan een derde die de vennootschap wenst te zien toetreden als aandeelhouder om haar activiteiten uit te breiden, zal die kandidaat-inschrijver gedurende twee jaar geblokkeerd blijven en zal hij wel bijzonder terughoudend zijn om op die kapitaalverhoging in te schrijven.

c) Aandelen met dubbel stemrecht zijn, zoals de Commission des opérations de Bourse stelt, een bijzonder krachtig wapen tegen een overnamebod, in handen van de aandeelhoudersgroep die de controle uitoefent. Zij zijn verwant met de oligarchische clausules die bijvoorbeeld bestaan in het Nederlandse recht.

d) Aandelen met dubbel stemrecht kunnen een moeilijk in te schatten averechtse werking hebben. Wij illustreren dit aan de hand van het volgende voorbeeld:

Eerste stadium

X is een portefeuillemaatschappij die verschillende deelnemingen in bezit heeft en onder meer een deelneming van 10 pct. in het kapitaal van Y.

Aangezien die deelname ten belope van 10 pct. in Y sedert meer dan twee jaar op naam van Y is ingeschreven, heeft X een deelneming van 20 pct. in het kapitaal van Y, een ter beurze genoteerde vennootschap.

Tweede stadium

Vennootschap X brengt haar deelneming van 20 pct. onder in een nieuwe vennootschap X'. Die nieuwe vennootschap X' heeft maar één deelneming, namelijk de 20 pct. in het kapitaal van Y. De vennootschap wordt door X gedomineerd.

Derde stadium

X' wordt doorverkocht. Het netto-actief van de vennootschap bestaat in de deelneming in Y.

De aandelen van Y worden aan de hand van de twee volgende parameters gewaardeerd:

— de referte aan de beursnotering;

— het feit dat die aandelen een dubbel stemrecht bezitten, wat ze een bijkomende macht verleent. De inschrijving op naam wordt in de verrichting niet geschrapt, er moet nu eenmaal een prijs voor het dubbel stemrecht worden betaald.

Il est à craindre que par ce procédé, il s'opère des spéculations financières qui n'aient plus rien à voir avec la stabilité de l'actionnariat.

e) L'action à vote double est largement critiquée par les places financières de Londres et New-York comme étant contraire au principe de la société de capitaux.

5.2. **Principes de la limitation du droit de vote**

En droit français, il est prévu dans le droit des sociétés que les statuts d'une société anonyme peuvent limiter le nombre des voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées, sous la condition que cette limitation soit imposée à toutes les actions, sans distinction de catégorie, autres que les actions à dividende prioritaire sans droit de vote (article 177).

Cette faculté est destinée à protéger les petits actionnaires.

Le représentant du Ministre donne l'exemple du groupe Lafarge Copée.

a) Motivation

La société précitée propose, en raison de la faiblesse des quorums de ses assemblées qui résulte de la structure de l'actionnariat, d'adopter conformément à l'article 177 de la loi française sur les sociétés commerciales, une mesure qui fasse que certains actionnaires ne puissent y prendre, par leurs votes, une importance relative hors de proportion avec leur participation véritable.

Dès lors, la société pose le principe que les droits de vote dont disposent les actionnaires par rapport aux quorums obtenus ne doivent pas être supérieurs au pourcentage de droits qu'ils détiennent par rapport aux droits attachés à toutes les actions composant le capital social. Toutefois, la société a estimé de n'appliquer ce dispositif de plafonnement que si le pourcentage de droits détenus dépasse 1 p.c. et seulement à partir de ce seuil de 1 p.c.

b) Dispositions statutaires relatives à l'exercice des droits de vote en assemblée dans le cas « Lafarge Copée ».

« Sauf l'effet de dispositions légales différentes et des règles statutaires ci-dessous fixées, le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Un droit de vote double est conféré aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis cinq ans au moins, au nom du même actionnaire de nationalité française ou ressortissant de l'un des Etats membres de la Communauté économique européenne.

Te vrezen valt dat dergelijke procédés aanleiding zullen zijn tot financiële speculaties die niets van doen meer hebben met de stabiliteit van de aandeelhoudersgroep.

e) Aandelen met dubbel stemrecht worden fel bekritiseerd in Londen en New York omdat ze strijdig zouden zijn met het beginsel zelf van de kapitaalvennootschap.

5.2. **Principes van de beperking van het stemrecht**

Het Franse vennootschapsrecht bepaalt dat de statuten van een N.V. het aantal stemmen waarover elke aandeelhouder in de algemene vergaderingen beschikt mogen beperken, op voorwaarde dat die beperking geldt voor alle aandelen zonder onderscheid naar soort, die geen preferente aandelen zonder stemrecht zijn (Artikel 117).

Die mogelijkheid is bedoeld om de kleine aandeelhouders te beschermen.

De vertegenwoordiger van de Minister haalt als voorbeeld aan: het geval « Lafarge Copée ».

a) Motivering

Deze vennootschap stelt voor, vanwege de geringe quorums op haar vergaderingen die het gevolg zijn van de aandeelhoudersstructuur, om overeenkomstig artikel 177 van de Franse wet op de handelsvennootschappen, een maatregel aan te nemen die verhindert dat bepaalde aandeelhouders via hun stemmen een relatief belang zouden krijgen dat niet in verhouding staat tot hun effectieve deelneming.

De vennootschap stelt dus in principe dat de stemrechten waarover de aandeelhouders beschikken, in verhouding tot het quorum, niet hoger mogen zijn dan het percentage van de rechten die zij aanhouden in de rechten verbonden aan alle aandelen die het kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen. Wel oordeelde de vennootschap dat dit begrenzingsmechanisme slechts toegepast diende te worden wanneer het aandeel van de rechten in bezit meer dan 1 pct. bedroeg, en slechts uitsluitend vanaf dat percentage.

b) Statutaire bepalingen met betrekking tot de uitoefening van het stemrecht in de algemene vergadering bij « Lafarge Copée ».

« Behoudens andersluidende wettelijke bepalingen en hierna vastgestelde statutaire regels, staat het stemrecht verbonden aan de aandelen in verhouding tot het kapitaal dat zij vertegenwoordigen.

Er wordt een dubbel stemrecht toegekend aan de volgestorte aandelen waarvoor het bewijs wordt geleverd dat zij sedert ten minste vijf jaar ingeschreven zijn op naam van dezelfde aandeelhouder die van Franse nationaliteit is of een onderdaan van een van de lid-staten van de Europese Gemeenschap.

Le nombre de droits de vote dont dispose chaque actionnaire en assemblée générale est:

— égal au nombre de droits attachés aux actions qu'il possède, dans la limite de 1 p.c. des droits attachés à toutes les actions composant le capital social;

— calculé, pour le solde, en fonction du quorum obtenu, par application du pourcentage excédant 1 p.c. au nombre de droits de vote correspondant à ce quorum (et déterminé compte tenu de la limitation résultant de la présente disposition).

Le calcul à effectuer est décrit par la formule figurant en annexe 2 aux présents statuts. Pour les besoins de ce calcul, chaque pourcentage comporte au plus deux décimales et le nombre de voix obtenu est arrondi à l'unité supérieure.

Il est fait masse, le cas échéant, pour chaque actionnaire, des droits de vote qu'il contrôle directement ou indirectement ainsi que des droits de vote dont sont titulaires plusieurs actionnaires agissant de concert, dans les conditions prévues par la loi. »

La formule précitée en ce qui concerne la limitation du nombre de droits de vote, dont dispose chaque actionnaire en assemblée est la suivante:

Si on appelle:

T = la totalité des droits de vote attachés à toutes les actions composant le capital social.

Yn = le nombre total de droits de vote de tous les actionnaires présents ou représentés (n), jusqu'à concurrence de 0,01 T par actionnaire, donc non sujets à limitation.

a, b, c ... = le pourcentage des droits de vote (par rapport à T) dont sont titulaires les actionnaires A, B, C..., au-dessus de 1 p.c. pour chacun d'eux.

X = le nombre total des droits de vote utilisés en assemblée compte tenu de la limitation statutaire (c'est-à-dire le total des voix exprimées).

On peut écrire:

$$X = Yn + aX + bX = cX$$

D'où il résulte que:

$$X = \frac{Yn}{(1 - a - b - c)}$$

Cette égalité permet de calculer la valeur de X et, pour chacun des actionnaires A, B, C, ..., le nombre de voix attachées aux droits de vote excédant 1 p.c. (cor-

Het aantal stemrechten waarover ieder aandeelhouder ter algemene vergadering beschikt:

— is gelijk aan het aantal rechten verbonden aan de aandelen die hij bezit, binnen de beperking van 1 pct. van de rechten verbonden aan het geheel der aandelen die het maatschappelijk kapitaal vormen;

— wordt, voor het saldo, berekend afhankelijk van het bereikte quorum met toepassing van het percentage dat meer bedraagt dan 1 pct. van het aantal stemrechten dat overeenstemt met dat quorum (en bepaald volgens de regeling voorgeschreven in deze bepaling).

De formule die voor de berekening moet worden gehanteerd wordt toegelicht in bijlage 2 bij deze statuten. Voor die berekening bevat elk percentage maximum twee decimalen en wordt het aantal verkregen stemrechten naar boven afgerond.

In voorkomend geval worden voor elke aandeelhouder de rechten die hij rechtstreeks of zijdelings controleert, samengeteld en worden eveneens samengevoegd de stemrechten toebehorende aan verschillende aandeelhouders maar die volgens de in de wet bepaalde voorwaarden in onderling overleg optreden. »

De formule voor de berekening van het aantal stemrechten waarover elke aandeelhouder ter vergadering mag beschikken, is de volgende:

Gesteld dat:

T = het geheel van de stemrechten verbonden aan alle aandelen die het kapitaal van de vennootschap uitmaken.

Yn = het totaal aantal stemrechten van alle aandeelhouders die aanwezig of vertegenwoordigd zijn (n), ten belope van 0,01 T per aandeelhouder, dus niet aan beperking onderworpen.

a, b, c, ... = het percentage aan stemrechten (in verhouding tot T) in bezit van aandeelhouders A, B, C, ... van meer dan 1 pct. voor elk van hen.

X = het totaal aantal stemrechten waarvan gebruik kan worden gemaakt op de algemene vergadering rekening houdend met de statutaire beperkingen (dus, het totaal van de uitgebrachte stemmen).

Dan is:

$$X = Yn + aX + bX = cX$$

Waaruit blijkt dat:

$$X = \frac{Yn}{(1 - a - b - c)}$$

Die vergelijking maakt de berekening van de waarde van X mogelijk, en ook, voor elk van de aandeelhouders A, B, C, ..., van het aantal stemmen ver-

respondant aux pourcentages a, b, c...); il s'y ajoute pour chacun d'eux 0,01 T, c'est-à-dire les voix attachées aux droits de vote non sujettes à limitation.

c) Exemples à partir des données suivantes:

Les statuts peuvent limiter le nombre de voix dont chaque actionnaire dispose dans les assemblées générales sous la condition que cette limitation soit imposée sans distinction de catégorie.

Données

Total des droits de vote attachés à toutes les actions composant le capital social (T): 10 000.

Droits présents ou représentés à l'assemblée générale: 3 500.

Nombre total de droits de vote de chaque actionnaire présent ou représenté, non sujets à limitation: 1 p.c. de T: 100.

Répartition des droits de vote à l'assemblée générale: 3 500.

Actionnaire A: 2 400;

Actionnaire B: 700;

Actionnaire C: 300;

Actionnaire D: 50;

Dix petits actionnaires: 50;

Total: 3 500.

En conclusion, l'opération apparaît de la manière suivante:

1° Droits de vote exercés sans limitation

Actionnaire A: 100 reste 2 300 droits limitables;

Actionnaire B: 100 reste 600 droits limitables;

Actionnaire C: 100 reste 200 droits limitables;

Actionnaire D: 50;

Petits actionnaires: 50;

Droits non limités: 400 reste 3 000 droits limitables.

D'où Yn = 400.

2° Droits limitables

a) Calcul du pourcentage des droits de vote dont sont titulaires:

$$A/a = \frac{2\,300}{10\,000} = 23\,\%$$

$$B/b = \frac{600}{10\,000} = 6\,\%$$

bonden aan de stemrechten die meer dan 1 pct. bedragen (overeenstemmende met de percentages a, b, c, ...),; telkens te vermeerderen met 0,01 T, namelijk de stemmen verbonden aan de stemrechten die niet aan beperking onderhevig zijn.

c) Voorbeelden vanuit de volgende gegevens:

De statuten kunnen het aantal stemmen waarover elke aandeelhouder beschikt in de algemene vergadering beperken, op voorwaarde dat die beperking zonder onderscheid naar aandelensoort wordt opgelegd.

Gegevens

Totaal van de stemrechten verbonden aan alle aandelen die het kapitaal van de vennootschap vormen (T): 10 000.

Rechten aanwezig of vertegenwoordigd op de algemene vergadering: 3 500.

Totaal aantal stemrechten van elke aandeelhouder die aanwezig is of vertegenwoordigd, niet aan beperking 1 pct. van T onderhevig: 100.

Spreiding van de stemrechten op de algemene vergadering: 3 500.

Aandeelhouder A: 2 400;

Aandeelhouder B: 700;

Aandeelhouder C: 300;

Aandeelhouder D: 50;

10 kleine aandeelhouders: 50;

Totaal: 3 500.

Tot besluit kan het volgende overzicht worden gegeven:

1° Stemrechten zonder beperking uitgeoefend

Aandeelhouder A: 100 rest 2 300 beperkbare rechten;

Aandeelhouder B: 100 rest 600 beperkbare rechten;

Aandeelhouder C: 100 rest 200 beperkbare rechten;

Aandeelhouder D: 50;

Kleine aandeelhouders: 50;

Onbeperkte rechten: 400 rest 3 000 beperkbare rechten.

Vandaar Yn = 400.

2° Beperkbare rechten

a) Berekening van het percentage stemrechten in het bezit van:

$$A/a = \frac{2\,300}{10\,000} = 23\,\%$$

$$B/b = \frac{600}{10\,000} = 6\,\%$$

$$C/c = \frac{200}{10\,000} = 2\%$$

D et C n'ont pas de droits limitables.

b) Calcul du nombre total des droits de vote à l'assemblée après limitation (X):

$X = Yn + aX = bX + Cx$

$$X = \frac{Yn}{1 - a - b - c}$$

$X = 400 + 23\% X + 6\% X = 2\% X$

$$X = \frac{400}{1 - 23\% - 6\% - 2\%}$$

$X = 400 + 31\% X$

$X - 31\% X = 400$
$X - 69\% X = 400$

$$X = \frac{400}{0{,}69\%} = 579{,}21$$

$$X = \frac{400 \times 100}{69} = 579{,}71$$

c) Droits de vote pouvant être exercés par chaque actionnaire:

$$A = \frac{(579{,}21 - 400) \times 2\,300}{3\,100} = 132{,}96 + 100 = 233$$

$$B = \frac{(579{,}21 - 400) \times 600}{3\,100} = 34{,}68 + 100 = 135$$

$$C = \frac{(579{,}21 - 400) \times 200}{3\,100} = 11{,}56 + 100 = 112$$

D = 50

Petits actionnaires = 50

Total: 233 + 135 + 112 + 50 + 50 = 580

3° Comparaison du poids respectif des actionnaires avant la limitation

Avant limitation Droits de vote totaux détenus par l'actionnaire / 3 500	Après limitation Droits de vote détenus par l'actionnaire après limitation / 580
A 2 400/3 500 = 68,5 %	233/580 = 40,17 %
B 700/3 500 = 20 %	135/580 = 23,17 %
C 300/3 500 = 8,5 %	112/580 = 19,31 %
D 50/3 500 = 1,4 %	50/580 = 8,26 %
Petits actionnaires: 50/3 500 = 14 %	50/580 = 8,62 %

Le représentant du Ministre poursuit sur d'autres thèmes.

$$C/c = \frac{200}{10\,000} = 2\%$$

D en C hebben geen voor beperking in aanmerking komende rechten.

b) Berekening van het totaal aantal rechten, na beperking, op de algemene vergadering (X):

$X = Yn + aX = bX + Cx$

$$X = \frac{Yn}{1 - a - b - c}$$

$X = 400 + 23\% X + 6\% X = 2\% X$

$$X = \frac{400}{1 - 23\% - 6\% - 2\%}$$

$X = 400 + 31\% X$

$X - 31\% X = 400$
$X - 69\% = 400$

$$X = \frac{400}{0{,}69\%} = 579{,}21$$

$$X = \frac{400 \times 100}{69} = 579{,}71$$

c) Stemrechten die door elke aandeelhouder uitgeoefend mogen worden:

$$A = \frac{(579{,}21 - 400) \times 2\,300}{3\,100} = 132{,}96 + 100 = 233$$

$$B = \frac{(579{,}21 - 400) \times 600}{3\,100} = 34{,}68 + 100 = 135$$

$$C = \frac{(579{,}21 - 400) \times 200}{3\,100} = 11{,}56 + 100 = 112$$

D = 50

Kleine aandeelhouders = 50

Totaal: 233 + 135 + 112 + 50 + 50 = 580

3° Vergelijking respectieve weging van de aandeelhouders vóór en na beperking

Voor beperking Totaal aantal stemrechten in bezit van de aandeelhouder / 3 500	Na beperking Stemrechten van de aandeelhouder na beperking / 580
A 2 400/3 500 = 68,5 %	233/580 = 40,17 %
B 700/3 500 = 20 %	135/580 = 23,17 %
C 300/3 500 = 8,5 %	112/580 = 19,31 %
D 50/3 500 = 1,4 %	50/580 = 8,26 %
Kleine aandeelhouders: 50/3 500 = 1,4 %	50/580 = 8,62 %

De vertegenwoordiger van de Minister brengt een aantal andere punten ter sprake.

5.3. Actions prioritaires — Actions préférentielles — Certification des actions

Le droit hollandais des sociétés prévoit un ensemble d'instruments qui vise à dissocier de manière complète le droit « de vote » du droit « aux dividendes »; nous décrivons brièvement ces instruments.

Actions prioritaires

Les actions prioritaires visent à limiter le pouvoir de l'assemblée des actionnaires ordinaires en accordant, par exception, certaines compétences à l'assemblée des détenteurs d'actions prioritaires.

Ainsi, il est fréquent d'accorder à l'assemblée des détenteurs d'actions prioritaires, la compétence de nommer les membres du conseil d'administration. D'autres décisions concernant, par exemple, l'émission d'actions, la modification des statuts, la liquidation de la société peuvent être de la compétence de l'assemblée des actionnaires détenteurs d'actions prioritaires.

Actions préférentielles

Parallèlement aux actions de priorité, les actions préférentielles visent à dissocier le droit de vote du droit aux dividendes. L'assemblée générale autorise le conseil d'administration d'émettre des actions préférentielles jusqu'à un montant de 100 p.c.

Certification des actions — « Administratiekantoor »

Par certification des actions, on entend la technique par laquelle un actionnaire transmet « des actions » à une personne dénommée « bureau d'administration ». En contrepartie, l'actionnaire reçoit des certificats négociables au porteur ou nominatifs.

Le bureau d'administration est dès lors le propriétaire juridique des actions et détient le droit de vote attaché à ces actions.

Le détenteur de certificats perçoit le transfert de chaque revenu des actions du bureau d'administration.

Les certificats d'actions qui sont émis avec la collaboration et souvent à l'instigation de la société ont pour but d'éviter qu'une majorité fortuite de l'assemblée des actionnaires « ordinaires » ne puisse prendre des décisions mettant en danger la cohérence de la politique ou les intérêts de la majorité en place.

5.3. Aandelen met voorrecht — Preferente aandelen — Effectensubstitutie

Het Nederlandse vennootschapsrecht bevat een aantal instrumenten die tot doel hebben om een volkomen scheiding te bewerkstelligen tussen « stemrechten » en « dividendrechten ». Wij geven een kort overzicht van die instrumenten.

Aandelen met voorrecht

De aandelen met voorrecht hebben tot doel de macht van de algemene vergadering der aandeelhouders te beperken via een bevoegdheid die bij uitzondering wordt toegekend aan de vergadering van houders van aandelen met voorrecht.

Zo gebeurt het meer dan eens dat aan de vergadering van de houders van aandelen met voorrecht de bevoegdheid wordt verleend om de leden van de raad van bestuur te benoemen. Andere besluiten, die bijvoorbeeld betrekking hebben op de uitgifte van aandelen, de wijziging van de statuten, de vereffening van de vennootschap, kunnen eveneens tot de bevoegdheid behoren van de vergadering van houders van aandelen met voorrecht.

Preferente aandelen

Naast de aandelen met voorrecht zijn de preferente aandelen bedoeld om het stemrecht los te maken van het recht op dividenden. De algemene vergadering machtigt de raad van bestuur om preferente aandelen ten belope van maximum 100 pct. uit te geven.

Effectensubstitutie — Administratiekantoor

Onder conversie van aandelen in certificaten wordt verstaan de techniek via welke een aandeelhouder « aandelen » overdraagt aan een rechtspersoon « administratiekantoor » genoemd. Bij wijze van tegenprestatie ontvangt die aandeelhouder verhandelbare certificaten aan toonder of op naam.

Het administratiekantoor wordt aldus de juridische eigenaar van de aandelen en hij beschikt over het aan de aandelen verbonden stemrecht.

De certificaathouder ontvangt de opbrengst van alle aandelen van het administratiekantoor.

De aandelencertificaten die worden uitgegeven met de medewerking en vaak op aansporing van de vennootschap beogen te vermijden dat een toevallige meerderheid van de vergadering der « gewone » aandeelhouders besluiten zou kunnen nemen die het coherent beleid of de belangen van de bestaande meerderheid in het gedrang zouden brengen.

5.4. Détention en gage de valeurs mobilières destinées aux membres du personnel de la société ou d'une société liée

Le représentant du Ministre donne les explications suivantes concernant l'article 8. Ce dernier correspond à l'article *52ter* des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Le principe est le suivant : une société ne peut détenir en gage des titres destinés à être rachetés, sauf dans le cadre de l'acquisition d'actions par ou pour les membres du personnel de la société ou d'une société liée. Une société ne peut normalement pas accorder de garantie pour le rachat de ses propres titres; elle ne peut, par exemple, pas accorder de garantie pour un financement ou un emprunt contracté par une personne pour racheter ses titres. L'article 23 de la deuxième Directive prévoit toutefois une exception sur ce point. Afin de faciliter le rachat d'actions pour les membres du personnel de la société ou pour une filiale qui représente les membres du personnel, on a prévu une exception en ce qui concerne la détention en gage de titres rachetés.

Définition précise de la détention en gage de titres

Plusieurs commissaires ont mis l'accent sur la pratique actuelle de certaines entreprises, qui accordent dès maintenant des prêts ou des avances à leurs collaborateurs en vue de l'achat d'actions. Certaines ont créé à cette fin une société spéciale, pour aider leurs travailleurs à le faire. Il existe d'ailleurs aussi des sociétés de capitalisation, dont le but est d'acquérir des actions de la société. A titre d'exemple, on a signalé notamment un plan d'épargne élaboré à l'initiative d'une société, qui prévoyait que 4 p.c. de la masse salariale totale servirait d'apport pour acheter des actions de la société. Celle-ci donne à titre d'encouragement un complément de rémunération équivalent à 2 p.c. de cette masse salariale. Il n'est toutefois pas question, en l'espèce, d'une garantie. Il s'agit d'une rémunération complémentaire. Dans certains cas, on cède les actions à un cours inférieur au cours de la bourse ou bien on paie les premières taxes boursières. La question se pose dès lors de savoir si le nouvel article ne portera pas préjudice à ces initiatives.

Caractère juridique des conventions

Un commissaire s'interroge sur la nature juridique de ces conventions : sont-ce des conventions collectives de travail, des accords d'entreprise ou des déclarations ou engagements unilatéraux de la part des entreprises ?

5.4. In pand houden van aandelen bestemd voor de personeelsleden van de vennootschap of van een verbonden vennootschap

De vertegenwoordiger van de Minister geeft de volgende uitleg over artikel 8. Artikel 8 sluit aan bij artikel *52ter* van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. Het principe is het volgende: een vennootschap mag geen effecten in pand houden die men gaat wederkopen, behalve wanneer dit in het kader van de verwerving van aandelen door of voor de personeelsleden van de vennootschap of van een verbonden vennootschap gebeurt. Een vennootschap kan normaal geen waarborg geven voor de wederkoop van haar eigen effecten; zij kan bijvoorbeeld geen garantie geven voor een financiering of een lening die iemand afsluit om haar effecten weder te kopen. Op dit punt wordt in artikel 23 van de tweede richtlijn echter een uitzondering voorzien. Om de terugloop van aandelen te vergemakkelijken voor de personeelsleden van de vennootschap of voor een filiaal dat de personeelsleden vertegenwoordigt, werd een uitzondering ingeschreven inzake de inpandhouding van titels die ingekocht worden.

Juiste omschrijving van de inpandhouding van effecten

Door verschillende commissieleden wordt gewezen op de huidige werkwijze van verschillende bedrijven, die nu reeds leningen of voorschotten geven aan hun medewerkers om aandelen te kopen. Sommigen hebben hiervoor een speciale vennootschap opgericht om hun werknemers hierbij te helpen. Er bestaan trouwens ook spaarverenigingen, die bedoeld zijn om aandelen van de vennootschap te verwerven. Als voorbeeld werd onder meer gewezen op een uitgewerkt spaarplan, genomen op initiatief van een vennootschap, waar 4 pct. van de totale loonmassa wordt ingebracht om aandelen van de vennootschap te kopen. De vennootschap geeft als looncomplement 2 pct. van deze loonmassa als aanmoediging. Hier is er echter geen sprake van een waarborg. Het gaat om een bijkomende loonuitkering. In bepaalde gevallen worden de aandelen afgestaan tegen een lagere koers dan de beurskoers of worden de eerste beurstaken betaald. De vraag wordt dan ook gesteld of het nieuw artikel geen afbreuk zal doen aan deze initiatieven.

Juridisch karakter van de overeenkomsten

Door een lid wordt verduidelijking gevraagd over de juridische aard van de overeenkomsten : zijn het collectieve arbeidsovereenkomsten, bedrijfsakkoorden of eenzijdige verklaringen of verbintenissen vanwege de ondernemingen ?

Le représentant du Ministre répond ceci : en ce qui concerne la problématique des émissions réservées au personnel qu'on a intitulée « émission de valeurs mobilières réservées au personnel », il n'existe pas, à l'heure actuelle, de textes sur les sociétés qui réglementent cette problématique. Il n'y a pas de convention collective de travail qui puisse nous aider dans un sens ou dans l'autre. Seul existe un projet de loi du Gouvernement, qui avait été initié à l'époque par le Ministre des Affaires économiques, l'actuel Ministre des Finances, M. Maystadt, qui indiquait que des plans d'épargne pour le personnel pouvaient être prévus moyennant toute une série d'avantages « fiscaux et sociaux », et qu'en contrepartie, ils devaient faire l'objet d'une convention collective de travail. Pour le moment, il n'y a pas de texte prévoyant un cadre général de discussion.

5.5. Abrogation de l'article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales

L'article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales dispose que nul ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix dépassant la cinquième partie du nombre de voix attachées à l'ensemble des titres ou les deux cinquièmes du nombre des voix attachées aux titres représentés.

Déjà lors de l'examen du projet relatif à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées, un amendement avait été déposé à la Chambre des Représentants, visant à une plus grande souplesse en la matière (voir l'amendement Kubla).

L'amendement avait été repoussé parce que l'on avait fait valoir, à juste titre, que l'article 76 était considéré comme une mesure de protection à l'égard des petits actionnaires.

La Commission constate qu'effectivement, on imagine de nombreuses constructions visant à contourner le caractère impératif de cette disposition, mais que la protection du petit actionnaire n'en est pas moins un objectif important.

Cependant, puisque le projet prévoit pour la première fois la possibilité d'une action minoritaire, elle accepte l'abrogation de l'article 76 des lois coordonnées sur les société commerciales.

Les rapporteurs renvoient également à la motivation de l'abrogation telle que figurant dans l'exposé des motifs à la page 90. Il importe de renvoyer ici à l'alinéa 2 de l'article 21, qui prévoit que les dispositions des statuts reprenant l'article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales cessent leurs effets deux ans après l'entrée en vigueur de la présente loi.

De Minister antwoordt het volgende : wat de problematiek betreft van de uitgiften bestemd voor het personeel, onder het opschrift « Uitgiften van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden », bestaan er momenteel geen teksten in de vennootschapswetgeving die deze problematiek reglementeren. Er is geen collectieve arbeidsovereenkomst die ons in deze of gene zin kan helpen. Het enige wat bestaat is een wetsontwerp van de Regering dat er kwam op initiatief van de toenmalige Minister van Economische Zaken en huidig Minister van Financiën, de heer Maystadt, en dat inhield dat spaarplannen voor het personeel in uitzicht konden worden gesteld middels een reeks « fiscale en sociale » voordelen, en dat er daar als tegenhanger een collectieve arbeidsovereenkomst tot stand kon komen. Momenteel is er geen tekst die een algemeen kader voor de discussie biedt.

5.5. Opheffing van artikel 76 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen

Artikel 76 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen bepaalt dat niemand aan de stemming kan deelnemen voor meer dan een vijfde van het aantal stemmen verbonden aan de effecten in hun geheel of voor meer dan twee vijfden van het aantal stemmen verbonden aan de effecten die op de vergadering zijn vertegenwoordigd.

Reeds tijdens de besprekingen in de Kamer van Volksvertegenwoordigers van het ontwerp op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen werd een versoepeling voorgesteld (zie amendement Kubla).

Dit werd toen niet aanvaard omdat artikel 76 terecht als een beschermingsmaatregel werd gezien voor de kleine aandeelhouders.

De Commissie is het eens met de vaststelling dat heel wat constructies worden opgezet om het dwingende karakter van artikel 76 te omzeilen maar dat ook het element « bescherming van de kleine aandeelhouders » belangrijk is.

Aangezien het ontwerp voor de eerste keer in de minderheidsvordering voorziet, is de Commissie het eens met de opheffing van artikel 76 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

De rapporteurs verwijzen eveneens naar de motivering van de opheffing, zoals zij vermeld zijn op bladzijde 90 van de memorie van toelichting. Het is belangrijk te verwijzen naar het tweede lid van artikel 21 waarin bepaald wordt dat de bepalingen, die artikel 76 in de statuten overnemen, twee jaar na de inwerkingtreding van deze wet ophouden gevolg te hebben.

CHAPITRE 3

RENFORCEMENT DU ROLE ET DE LA FEQUENTATION DES ASSEMBLEES GENERALES — ROLE DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES

Le chapitre III du projet de loi comporte plusieurs mesures qui sont visées aux articles 12 à 15 ainsi que, pour ce qui concerne les assemblées, aux articles 16 à 19.

E outre, dans le cadre de cette problématique, un membre suggère d'étudier la problématique du nouveau régime de la publicité des comptes annuels.

Un membre précise la portée de ce chapitre:

— conflits d'intérêt;
— responsabilité des administrateurs;
— actions minoritaires;
— rôle et fréquentation des assemblées générales.

1. LES CONFLITS D'INTERETS

Le représentant du Ministre expose la réforme.

1.1. Situation actuelle

L'article 60 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales oblige actuellement l'administrateur qui a un intérêt opposé à celui de la société, dans une opération soumise à l'approbation du conseil d'administration, à en prévenir le conseil et à faire mentionner cette déclaration au procès-verbal de la séance. Cette même actuelle disposition interdit à l'administrateur dans la même hypothèse, de prendre part à la délibération. Néanmoins, comme l'a rappelé la Cour d'appel de Bruxelles dans ses arrêts du 16 juin 1981 et du 9 octobre 1984, ni l'actuel article 60, ni aucune autre disposition légale ne prévoient de sanction spéciale en cas de violation des règles précitées.

La violation par un administrateur des prescriptions de l'article 60 actuel constitue sans aucun doute une faute engageant la responsabilité de cet administrateur conformément à l'article 62. Mais en aucun cas, dans l'état actuel de la législation, on ne peut décider que la méconnaissance de l'article 60 entraîne une nullité.

1.2. Nouvelle définition du conflit d'intérêt

La nouveauté du projet résulte essentiellement au niveau de la définition du conflit d'intérêt, de la procédure d'information portant sur certains conflits d'intérêts et au niveau de la mise en œuvre de la res-

HOOFDSTUK 3

VERSTERKING VAN DE ROL VAN DE ALGEMENE VERGADERING EN BEVORDERING VAN HET BIJWONEN VAN ALGEMENE VERGADERINGEN — ROL VAN DE MINDERHEIDSAANDEELHOUDERS

Hoofdstuk III van het ontwerp voert verscheidene maatregelen in die voorkomen in de artikelen 12 tot 15 en in de artikelen 16 tot 19 (algemene vergaderingen).

Een lid stelt voor het probleem van de nieuwe regeling op de bekendmaking van de jaarrekeningen te onderzoeken samen met deze problematiek.

Een lid wijst erop dat dit hoofdstuk handelt over de volgende punten:

— belangenconflicten;
— aansprakelijkheid van de bestuurders;
— minderheidsvorderingen;
— taak van en aanwezigheid op de algemene vergaderingen.

1. BELANGENCONFLICTEN

De vertegenwoordiger van de Minister licht de hervorming toe.

1.1. Huidige toestand

Artikel 60 van de vennootschapswet verplicht nu de bestuurder die een tegenstrijdig belang heeft met de vennootschap, bij een verrichting die de goedkeuring van de raad van bestuur behoeft, de raad daarvan op de hoogte te brengen en zijn verklaring te doen opnemen in de notulen van de vergadering. Luidens diezelfde bepaling mag hij in dit geval aan de behandeling van dit punt niet deelnemen. Wel is het zo, zoals het Hof van beroep van Brussel in zijn arresten van 16 juni 1981 en van 9 oktober 1984 heeft gesteld dat artikel 60 noch enige andere wetsbepaling voorzien in een speciale sanctie voor de overtreding van deze regels.

De overtreding door een bestuurder van het voorschrift van het huidige artikel 60 is zonder twijfel een fout waarvoor de bestuurder conform artikel 62 aansprakelijk is. In geen geval echter kan men volgens de huidige wetgeving besluiten dat het niet-naleven van artikel 60 een nietigheid tot gevolg zou hebben.

1.2. Nieuwe definitie van het belangenconflict

Wat nieuw is in het ontwerp heeft vooral te maken met de definitie van het belangenconflict, de informatieprocedure betreffende bepaalde belangenconflicten en de persoonlijke aansprakelijkheidsregeling

ponsabilité personnelle de l'associé lorsque certains conflits sont fautifs malgré le devoir d'information réalisé.

1.3. Procédure d'information

Le § 1er du nouvel article 60 prévoit donc la procédure d'information dès qu'il existe un conflit d'intérêts qui met face à face la société et l'administrateur ou certaines personnes qui lui sont d'une façon ou d'une autre liées.

1.4. Intérêt personnel direct ou indirect

Il faut donc un intérêt « personnel » « direct » ou « indirect ». Par rapport au texte actuel, il y a donc une modification puisqu'ici, on parle d'intérêt « personnel » « direct » ou « indirect » alors que dans le texte actuel, on ne parle que d'intérêt opposé. Le caractère du conflit d'intérêt tel qu'il est retenu dans le projet de loi est plus automatique. L'amendement visant à supprimer le terme « opposé » par rapport à la version initiale renforce cet aspect.

Le conflit d'intérêt se produit à l'occasion d'une relation entre un ou plusieurs administrateurs, personnes privées, et la société d'autre part. Chacun essaye de réaliser l'opération en question à son meilleur avantage. L'exemple sempiternel est celui de la location par la société d'une maison qui appartient à un administrateur.

L'intérêt de l'administrateur peut être de nature différente: matériel, moral, ...

Le conflit d'intérêt peut aussi être direct ou indirect.

Il est utile de préciser que l'obligation d'information s'applique dès qu'il y a conflit d'intérêt: même si l'administrateur estime avoir respecté l'intérêt social, il est obligé de donner l'information imposée par la loi.

1.5. Conflit de fonction

Le représentant du Ministre insiste sur le fait que le texte du dispositif exclut les conflits de fonction: la participation à la délibération et au vote est permise lorsque la dualité d'intérêts résulte seulement de la présence de l'administrateur en cause dans le conseil d'administration d'une ou plusieurs sociétés que ces opérations ou ces décisions concernent. Il n'existe à ce titre aucune contradiction avec le commentaire des articles à la page 75 de l'exposé des motifs. L'obligation d'information a un corollaire dans la mesure où le conseil d'administration fait à la plus prochaine assemblée générale et avant tout vote sur d'autres

van de vennoot wanneer bepaalde conflicten, ondanks het naleven van de meldingsplicht, toch een fout impliceren.

1.3. Verklaring

Paragraaf 1 van het nieuwe artikel 60 bepaalt dus dat een verklaring afgelegd moet worden zodra er een tegenstrijdig belang bestaat waarbij de vennootschap en de bestuurder of bepaalde personen die met hem zijn verbonden, tegenover elkaar komen te staan.

1.4. Rechtstreeks of onrechtstreeks persoonlijk belang

Vereist is dat er een « persoonlijk », « rechtstreeks » of « zijdelings » belang is. In vergelijking met de bestaande tekst heeft de wijziging dus betrekking op het « persoonlijk », « rechtstreeks of zijdelings » belang, terwijl de bestaande tekst alleen maar over een tegenstrijdig belang sprak. Er is dus in het ontwerp een groter automatisme ingebouwd wat de aard van het belangenconflict betreft. Het amendement dat ertoe strekt om het woord « tegenstrijdig » in de initiële versie te schrappen, versterkt alleen nog maar dat automatisme.

Het belangenconflict rijst naar aanleiding van een relatie tussen een of meer bestuurders, particuliere personen, en de vennootschap. Elk van de partijen poogt om de betrokken verrichting op een voor haar zo gunstig mogelijke wijze te laten plaatsvinden. Het meest klassieke voorbeeld is het huren door de vennootschap van een gebouw dat eigendom is van een bestuurder.

Het belang van de bestuurder kan ook van een verschillende aard zijn: materieel, moreel, ...

Het belangenconflict kan daarnaast rechtstreeks of zijdelings zijn.

Het is nuttig te onderstrepen dat de informatieverplichting geldt zodra er een belangenconflict is: ook al oordeelt de bestuurder dat hij het belang van de vennootschap niet in het gedrang heeft gebracht, moet hij de door de wet voorgeschreven meldingsplicht naleven.

1.5. Functiegebonden conflicten

De vertegenwoordiger van de Minister legt er de nadruk op dat de tekst van de wet functiegebonden conflicten uitsluit: de deelneming aan de beraadslaging en aan de stemmingen is wel toegelaten wanneer de strijdigheid van de belangen alleen maar te wijten is aan de aanwezigheid van de betrokken bestuurder in de raad van bestuur van een of meer vennootschappen die betrokken partij zijn bij een of meer van de verrichtingen of beslissingen. Er is terzake geen tegenspraak met de toelichting bij de artikelen op bladzijde 75 van de memorie van toelichting. De informatieverplichting gaat gepaard met de verplichting voor de

résolutions, un rapport spécial sur les circonstances de l'opération en donnant suffisamment de précisions.

1.6. Régime de la nullité

Au niveau du § 2, l'article 60 en projet, prévoit un régime de nullité. Il s'agit là d'une nouvelle sanction spécifique: la société peut agir en nullité des actes accomplis pour réaliser ces opérations ou ces décisions si celles-ci ont procuré à un ou plusieurs administrateurs, ayant un intérêt personnel direct ou indirect à ces opérations ou décisions, un avantage abusif au détriment de la société et s'il n'a pas été fait mention du conflit comme prévu au § 1er de cet article.

En outre, le représentant du Ministre rappelle que l'administrateur est responsable tant envers la société qu'envers les tiers de tous dommages-intérêts résultant d'une violation de la loi sur les sociétés. En conséquence, l'absence de publicité donnée à une opération qui constitue en soi une violation de la loi peut déboucher sur l'article 62, alinéa 2: en l'occurrence, le tiers devra démontrer qu'il y a un dommage occasionné par l'absence de publicité donnée à l'opération.

Au niveau du § 3, l'article 60 du projet prévoit que même si il y a eu information, l'administrateur est responsable d'un avantage qu'il se serait abusivement procuré.

Il s'agit d'une action qui permettra de sanctionner en quelque sorte la violation de l'intérêt social.

1.7. Intérêt social

Actuellement, la violation fautive de l'intérêt social entraîne la responsabilité de l'administrateur envers la société, soit sur base de l'article 62, alinéa 2, des lois coordonnées, soit sur base de l'article 1382 du Code civil. Néanmoins, comme les débats l'ont montré, il existe une série de problèmes et notamment au niveau de l'intentement de l'action pour les tiers.

1.8. Faute de l'administrateur

Un membre demande quelle est la faute reprochée ici à l'administrateur.

raad van bestuur om op de eerstvolgende algemene vergadering een bijzonder verslag uit te brengen, vóór over enig ander punt wordt gestemd, over de voorwaarden waaronder de verrichting tot stand is gekomen, een verslag dat voldoende verduidelijkingen moet bevatten.

1.6. Nietigheidsregeling

In § 2 van het nieuwe artikel 60 wordt dan de nietigheidsregeling bepaald. Het betreft hier een nieuwe en specifieke sanctie: de vennootschap kan de nietigheid vorderen van de handelingen tot uitvoering van die verrichtingen of beslissingen, indien zij ten nadele van de vennootschap een onrechtmatig voordeel hebben verleend aan een of meer bestuurders die bij die verrichtingen of beslissingen een rechtstreeks of zijdelings belang hebben en indien het belangenconflict conform § 1 van dat artikel niet werd gemeld.

Bovendien brengt de vertegenwoordiger van de Minister in herinnering dat de bestuurder aansprakelijk is, zowel tegenover de vennootschap als tegenover derden, voor alle schade die het gevolg zou zijn van een overtreding van de vennootschapswetgeving. Een niet openbaarmaking van de verrichting is in se al een overtreding van de wet, die aanleiding kan geven tot de toepassing van artikel 62, tweede lid: de derde zal hier wel moeten bewijzen dat er schade is geweest als gevolg van het niet openbaar maken van de verrichting.

Paragraaf 3 van het nieuwe artikel 60 bepaalt dat ook al heeft de bestuurder zijn informatieverplichting nageleefd, hij aansprakelijk blijft voor een voordeel dat hij zich onrechtmatig heeft toegeëigend.

De maatregel is in feite een sanctie voor de schending van het belang van de vennootschap.

1.7. Belang van de vennootschap

De huidige teksten bepalen dat schending van het belang van de vennootschap door de schuld van de bestuurder, de aansprakelijkheid van de bestuurder tegenover de vennootschap tot gevolg heeft, op grond van artikel 62, tweede lid, van de vennootschapswet of op grond van artikel 1382 van het Burgerlijk Wetboek. Maar wel rijzen, zoals overigens ook uit de bespreking in Commissie blijkt, een reeks problemen in verband met de mogelijkheid voor derden om een vordering in te stellen.

1.8. Tekortkoming van de bestuurder

Een lid vraag welke tekortkoming de bestuurder hier wordt verweten.

Le représentant du Ministre cite, à titre d'exemple, le cas du bail consenti par l'administrateur propriétaire à la société dans des conditions qui ne respectent pas le prix du marché ou font fi de certaines circonstances.

Il communique à la Commission un exemple de la doctrine :

« Ainsi, dans l'exemple classique du bail consenti à la société sur un immeuble appartenant à l'associé, y aura-t-il avantage abusif si le loyer est manifestement supérieur au prix du marché pour un bien de ce type, compte tenu de l'intérêt particulier que peuvent parfois présenter certaines caractéristiques de l'immeuble (comme, par exemple, son emplacement à proximité de locaux déjà affectés à l'entreprise). Le préjudice éprouvé par la société est représenté par son appauvrissement. Celui-ci est égal au montant de la lésion subie à l'occasion de l'opération litigieuse. Le préjudice des tiers, c'est également l'appauvrissement de la société mais dans la mesure où celui-ci affecte le paiement de ce qui leur est dû. Un créancier ne pourrait donc attaquer avant l'échéance de la dette sociale : il ne subit de préjudice à raison de l'avantage abusif qu'à partir du moment où il n'est pas payé. Le lien causal est incontestable lorsqu'il s'agit de la responsabilité envers la société : son appauvrissement est à la suite nécessaire et directe de l'avantage octroyé abusivement à l'associé. Par contre, le lien entre la faute et le préjudice subi par les tiers ne sera pas toujours évident. » (M. Coipel, *Le problème crucial des conflits entre l'intérêt personnel de l'associé unique et l'intérêt social, La S.P.R.L. unipersonnelle, Approche théorique et pratique*, Bruylant, Bruxelles, 1988.)

Dans certains cas, les conditions du marché ne seront pas pertinentes : la société achète un bien, à un administrateur, au prix du marché. Par la suite, il se fait que la société apprend que le délégué à la gestion journalière avait reçu une proposition nettement plus avantageuse d'une autre personne. Dans ce cas, l'intérêt social a été violé.

On indiquera aussi que plus l'endettement de la société est important, plus le conflit d'intérêt est susceptible de sanctions puisque toute opération abusive se fait au détriment de la société et de ses créanciers.

2. LA RESPONSABILITE DES ADMINISTRATEURS ET L'ACTION MINORITAIRE

Un membre précise que la question relative à la responsabilité des administrateurs est complexe et suscite toujours beaucoup d'émotion. Le projet traite

Bij wijze van voorbeeld verwijst de vertegenwoordiger van de Minister naar een huurovereenkomst tussen de bestuurder-eigenaar en de vennootschap tegen voorwaarden die afwijken van de marktprijzen of waarbij een aantal omstandigheden worden miskend.

Hij haalt een voorbeeld aan uit de rechtsleer :

« In het klassieke voorbeeld van de verhuring aan de vennootschap van een gebouw dat eigendom is van de vennoot, zou er een onrechtmatig voordeel zijn indien de huurprijs beduidend hoger is dan de marktprijs voor een vergelijkbaar goed, rekening houdend met het bijzondere belang dat bepaalde kenmerken van het gebouw soms kunnen vertonen (bij voorbeeld een ligging in de nabijheid van reeds door de onderneming betrokken lokalen). Het nadeel voor de vennootschap is de verarming. En die verarming is gelijk aan het bedrag van de schade die zij heeft geleden naar aanleiding van de betwiste verrichting. Het nadeel voor de derden is eveneens de verarming van de vennootschap, in de mate dat dit invloed kan hebben op de betaling van het aan hen verschuldigde bedrag. Een schuldeiser zou dus geen vordering kunnen instellen voor de vervaldatum van de schuld van de vennootschap : er is maar benadeling wegens het onrechtmatige voordeel vanaf het ogenblik waarop hij niet wordt betaald. Het oorzakelijk verband is onaanvechtbaar wanneer het de aansprakelijkheid tegenover de vennootschap betreft : de verarming is het noodzakelijke en directe gevolg van het voordeel dat onrechtmatig aan de vennoot werd toegekend. Maar het verband tussen de tekortkoming en het nadeel dat derden ervaren, zal niet altijd even vanzelfsprekend zijn » (M. Coipel, *Le problème crucial des conflits entre l'intérêt personnel de l'associé unique et l'intérêt social, La S.P.R.L. unipersonnelle, Approche théorique et pratique*, Bruylant, Brussel, 1988).

In een aantal gevallen kunnen de marktvoorwaarden ook irrelevant zijn. De vennootschap koopt bij voorbeeld een goed van een bestuurder tegen de marktprijs. Pas later komt zij te weten dat de verantwoordelijke voor het dagelijks beheer kennis had van een veel gunstiger voorstel gedaan door iemand anders. In dit geval is het belang van de vennootschap geschaad.

Wij vermelden nog dat naarmate de schuldenlast van de onderneming groter is, het belangenconflict ook sneller zal worden gesanctioneerd, aangezien elke onrechtmatige verrichting geschiedt in het nadeel van de vennootschap en van haar schuldeisers.

2. AANSPRAKELIJKHEID VAN DE BESTUURDERS EN MINDERHEIDSVORDERINGEN

Een lid merkt op dat de problematiek van de aansprakelijkheid van de bestuurders zeer ingewikkeld is en systematisch aanleiding geeft tot emotioneeel gela-

essentiellement de l'action sociale et plus particulièrement de l'action minoritaire. Néanmoins, il traite de certaines questions de responsabilité des administrateurs.

En effet, comme l'a indiqué le Ministre, l'admissibilité de certaines techniques de stabilisation de l'actionnariat et, par voie de conséquence, le renforcement des pouvoirs du conseil doit être contrebalancée par l'introduction de l'action minoritaire en responsabilité des administrateurs.

Le projet se borne à permettre à une minorité d'actionnaires répondant à certaines conditions d'exercer, pour son compte et à son profit, l'action en responsabilité des administrateurs dont l'assemblée générale a refusé de décider intentement.

Avant de décrire et d'apprécier plus en détail la mesure, les membres de la Commission ont demandé au représentant du Ministre de repréciser les règles des différentes responsabilités des administrateurs dans le cadre de la législation actuelle.

Le représentant du Ministre donne un bref aperçu de la question.

2.1. **Responsabilité contractuelle des administrateurs sur la base de l'article 62, alinéa 1er (action sociale majoritaire)**

a) Fondement de la responsabilité

L'article 62, alinéa 1er, indique: « Les administrateurs sont responsables, conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. »

Vis-à-vis de la société, chacun des administrateurs ou gérants est dans la situation d'un mandataire. Ils agissent au nom de la société. Ils doivent remplir tous les devoirs légaux des mandataires.

b) Type de faute

L'administrateur assure envers la société une obligation de diligence et de bonne gestion, il est responsable de tout manquement à cette obligation. La faute consiste en un manquement à l'obligation de bonne gestion qui incombe à tout mandataire.

La jurisprudence retient par exemple: ne pas avoir pris les mesures nécessaires pour limiter les conséquences de l'inexécution d'un contrat, conclure un contrat dans des conditions défavorables pour la société, ne pas suivre la gestion journalière... Il est aussi souvent reproché aux administrateurs de n'avoir pas fait l'aveu de la cessation des paiements dans le délai légal ou d'avoir prolongé abusivement une activité déficitaire. A cet égard, on pourra noter

den discussies. Het ontwerp behandelt voornamelijk de vordering ingesteld door de vennootschap en inzonderheid de minderheidsvordering. Niettemin komen ook bepaalde gevallen van aansprakelijkheid van de bestuurders aan de orde.

De Minister heeft erop gewezen dat tegenover de toelaatbaarheid van bepaalde technieken met het oog op de stabiliteit van de aandeelhoudersstructuur en dus ook een versterking van de bevoegdheden van de raad van bestuur, de invoering van de minderheidsvordering tegen de bestuurders moet staan.

In het ontwerp wordt aan een minderheid van aandeelhouders de mogelijkheid geboden, mits een aantal voorwaarden zijn verenigd, om voor eigen rekening en voordeel een aansprakelijkheidsvordering in te stellen tegen de bestuurders wier voorstel door de algemene vergadering niet werd gevolgd.

Vooraleer dieper op de maatregel in te gaan hebben de commissieleden aan de vertegenwoordiger van de Minister gevraagd om de thans geldende regels inzake de aansprakelijkheid van de bestuurders in herinnering te brengen.

De vertegenwoordiger van de Minister geeft een kort overzicht van het probleem.

2.1. **Contractuele aansprakelijkheid van de bestuurders op grond van artikel 62, eerste lid (meerderheidsvordering)**

a) Fundering van de aansprakelijkheid

Artikel 62, eerste lid, bepaalt: « De bestuurders zijn overeenkomstig het gemene recht verantwoordelijk voor de vervulling van de hun opgedragen taak en aansprakelijk voor de tekortkomingen die zij in hun bestuur begaan hebben. »

Tegenover de vennootschap bevindt elk van de bestuurders of zaakvoerders zich in de positie van een lasthebber. Zij handelen in naam van de vennootschap en moeten alle wettelijke plichten van de lasthebbers vervullen.

b) Type tekortkoming

Tegenover de vennootschap heeft de bestuurder een verplichting van zorgzaamheid en van goed beheer en hij is aansprakelijk voor elke tekortkoming daaraan. De fout bestaat in een tekortkoming aan de verplichting van goed beheer die op elke lasthebber rust.

In de rechtspraak vinden we volgende voorbeelden: de nodige maatregelen niet hebben genomen om de gevolgen van de niet-uitvoering van een contract te beperken, een contract sluiten tegen voor de vennootschap ongunstige voorwaarden, het niet opvolgen van het dagelijks bestuur ... Er wordt ook vaak aan de bestuurders verweten niet binnen de wettelijke termijn een verklaring van staking van betaling te hebben gedaan of een verlieslatend bedrijf onterecht te

que ce type de reproche pose des questions d'appréciation particulièrement délicates dans la conjoncture difficile que nous connaissons.

c) Appréciation de la faute par les tribunaux

Il faut souligner que dans l'appréciation de la faute, le tribunal n'est pas une instance d'appel des décisions prises par les organes sociaux: il ne peut sanctionner que les comportements manifestement et rationnellement injustifiés. « Le rôle du tribunal est de déterminer si le conseil d'administration, compte tenu de toutes les circonstances de l'espèce, pouvait agir comme il l'a fait. La faute implique un comportement que n'auraient pas eu dans les mêmes circonstances d'autres administrateurs normalement compétents et diligents, compte tenu des marges d'appréciation qui existent nécessairement et des erreurs que l'on peut éventuellement commettre sans pour autant être coupable de fautes.

C'est uniquement lorsque le comportement erroné dépasse les limites de cette marge d'appréciation que la faute sera retenue — même si d'autres décisions eussent été plus avisées et eussent évité un dommage » (Chronique de jurisprudence, Droit des sociétés. *Revue critique de jurisprudence belge*, 1981, page 384).

d) Mise en œuvre

La responsabilité des administrateurs et gérants envers la société est mise en œuvre par l'*actio mandati* ou l'action du mandant contre le mandataire.

L'*action mandati*, fondée sur l'article 62 des lois coordonnées appartient exclusivement à la société: c'est l'assemblée générale qui peut en décider l'intentement.

e) Difficulté de la mise en œuvre

Il existe cependant deux raisons pour lesquelles, l'*actio mandati* n'est pas souvent exercée:

D'une part, parce que la décision d'agir en responsabilité contre un administrateur ou gérant appartient à l'assemblée générale des associés et qu'il est rare d'y trouver une majorité prête à engager une telle action.

D'autre part, parce que les fautes que l'on pourrait imputer aux administrateurs sont souvent couvertes par la décharge votée chaque année par l'assemblée générale lors de l'adoption des comptes annuels, voire par une transaction conclue entre actionnaires et administrateurs.

hebben verlengd. In dit verband kunnen wij opmerken dat dergelijke verwijten bijzonder nadelige beoordelingsproblemen in het leven roepen in deze tijden van moeilijke conjunctuur.

c) Toetsing van de tekortkoming door de rechtbanken

Er moet worden onderstreept dat bij de toetsing van de tekortkoming de rechtbank niet fungeert als beroepsaanleg voor de beslissingen die door de organen van de venootschap werden genomen. De rechtbank kan alleen maar kennelijk en redelijk ongegronde gedragingen bestraffen. « De rol van de rechtbank bestaat erin uit te maken of de raad van bestuur, rekening houdend met alle feitelijke omstandigheden, gemachtigd was om te handelen zoals hij dat heeft gedaan. De tekortkoming houdt een houding in die verschilt van de houding die andere normaal bevoegde en zorgzame bestuurders zouden hebben aangenomen, rekening houdend met de beoordelingsmarge die nu eenmaal onvermijdelijk is en met de vergissingen die men eventueel kan begaan zonder zich daarom schuldig te maken aan een tekortkoming.

Slechts wanneer het foute gedrag buiten die beoordelingsmarges treedt zal er sprake zijn van een tekortkoming — ook al waren andere beslissingen meer aangewezen of hadden die schade kunnen voorkomen » (« Chronique de jurisprudence, Droit des Sociétés ». *Revue critique de jurisprudence belge*, 1981, blz. 384).

d) Tenuitvoerlegging

De aansprakelijkheid van de bestuurders en zaakvoerders tegenover de vennootschap kan worden ingeroepen via de *actio mandati* of vordering uit lastgeving die de lastgever instelt tegen de lasthebber.

De *actio mandati* , die stoelt op artikel 62 van de vennootschapswet, kan alleen maar door de vennootschap worden ingesteld: het is de algemene vergadering die tot de instelling moet besluiten.

e) Moeilijkheid bij de tenuitvoerlegging

Er zijn echter twee redenen die verklaren waarom de *actio mandati* niet zo vaak wordt ingesteld.

In de eerste plaats omdat een aansprakelijkheidsvordering tegen een bestuurder of een zaakvoerder tot de bevoegdheid van de algemene vergadering der vennoten behoort en er maar zelden een meerderheid zal worden gevonden om een dergelijke vordering in te stellen.

En anderzijds ook omdat de tekortkomingen die men aan de bestuurders zou kunnen verwijten, vaak gedekt zijn door de kwijting die de algemene vergadering jaarlijks verleent bij de goedkeuring van de jaarrekening, of zelfs via een dading tussen aandeelhouders en bestuurders.

Enfin, il faut noter que l'*actio mandati* peut être exercée après la faillite de la société par le curateur agissant au nom de la société faillie. La décharge régulièrement obtenue est évidemment opposable aux curateurs de faillites.

2.2. Responsabilité des administrateurs sur la base de l'article 62, alinéa 2, pour violation des statuts ou de la loi

En vertu de l'article 62, alinéa 2, les administrateurs répondent tant envers la société qu'envers les tiers de toute faute qui constitue en même temps une violation des statuts ou une violation de la loi et l'on considère que le concept « violation de la loi » ne concerne que la violation des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Cette responsabilité est solidaire, elle frappe tous les membres du conseil d'administration, à moins que certains d'entre eux ne démontrent n'y avoir pas pris part, en indiquant qu'aucune faute ne leur est imputable et qu'ils aient dénoncé les infractions à la prochaine assemblée générale.

2.3. Responsabilité des administrateurs sur base de l'article 1382

a) *Fondement de la responsabilité*

Les administrateurs sont également responsables tant envers la société qu'envers les tiers en cas de fautes aquiliennes par application des articles 1382 et 1383 du Code civil. Néanmoins, il existe des points de divergence sur l'étendue de cette responsabilité.

b) *Thèse dominante*

Selon une certaine jurisprudence contestée par certains auteurs, l'administrateur ne doit rendre compte de la bonne exécution de son mandat qu'envers son mandant, c'est-à-dire la société: quand les administrateurs commettent des fautes de gestion, les tiers, par exemple les créanciers de la société ne pourraient y puiser aucun droit.

Suivant cette jurisprudence et cette doctrine « la société pourrait invoquer le bénéfice de l'article 1382 en démontrant que la faute invoquée constitue une faute indépendamment du mandat qui lie les administrateurs à la société dans leurs relations internes. Tel est le cas — de toute évidence — des fautes pénales. Tel est aussi le cas de la violation de normes légales qui s'imposent en soi, indépendamment de toute relation de mandat entre parties ... la violation de ces normes légales pourrait constituer les administrateurs en

Ten slotte kan ook nog vermeld worden dat de *actio mandati* uitgeoefend kan worden na het faillissement van de vennootschap, op initiatief van de curator die optreedt in naam van de gefailleerde vennootschap. Uiteraard kan de regelmatig verleende kwijting aan de curator tegengeworpen worden.

2.2. Aansprakelijkheid van de bestuurder op grond van artikel 62, tweede lid, wegens overtreding van de statuten of van de wet

Luidens artikel 62, tweede lid, van dezelfde wet, zijn de bestuurders aansprakelijk, hetzij jegens de vennootschap hetzij jegens derden voor elke tekortkoming die tegelijkertijd ook een overtreding is van de statuten of van de wet en daarbij wordt aangenomen dat het begrip « overtreding van de wet » alleen maar slaat op een overtreding van de vennootschapswet.

Die aansprakelijkheid is een hoofdelijke aansprakelijkheid, die geldt voor alle leden van de raad van bestuur, tenzij sommigen onder hen kunnen aantonen dat zij aan de overtreding geen deel hebben gehad, wanneer hun geen schuld te wijten is en zij die overtreding hebben aangeklaagd op de eerstvolgende algemene vergadering.

2.3. Aansprakelijkheid van de bestuurders op grond van artikel 1382 van het Burgerlijk Wetboek

a) *Grondslag voor de aansprakelijkheid*

Met toepassing van de artikelen 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek, zijn de bestuurders eveneens aansprakelijk zowel jegens de vennootschap als jegens derden (aquiliaanse aansprakelijkheid). Over de reikwijdte van die aansprakelijkheid bestaat er echter geen eensgezindheid.

b) *Overheersende interpretatie*

Luidens een bepaalde rechtspraak, die door sommige auteurs wordt aangevochten, moet de bestuurder alleen aan zijn lastgever rekenschap doen over de goede uitoefening van zijn mandaat, en dat is de vennootschap. Wanneer bestuurders beheersfouten maken, zouden de derden, bijvoorbeeld de schuldeisers van de vennootschap, daaruit geen recht kunnen putten.

Luidens die rechtspraak en die rechtsleer zou « de vennootschap de toepassing van artikel 1382 kunnen inroepen door aan te tonen dat de betrokken fout een fout is die los staat van het mandaat dat de bestuurders tegenover de vennootschap bindt in de orde van de interne relaties. En dit is overduidelijk zo voor de strafrechtelijke fouten. Maar dit geldt eveneens voor het geval van overtreding van de wettelijke normen die *in se* dwingend zijn, los van elke relatie tussen lastgever en lasthebber ... de overtreding van die wettelij-

faute, indépendamment de tout mandat et donc de servir de base à un recours fondé sur l'article 1382 du Code civil » (1).

Ainsi selon cette thèse, l'administrateur de société doit prendre en considération de façon limitée l'intérêt des tiers lorsqu'il pose un acte de gestion (M. Van Ommeslaghe, *Développements récents de la responsabilité civile professionnelle en matière économique, in: L'évolution récente du droit commercial et économique,* éd. J. Bareau, Bruxelles, 1978, p. 9 et suivantes).

Selon l'auteur précité, cette thèse « repose notamment sur l'analyse des rapports entre la société et ses administrateurs. Les caractéristiques particulières — fondées notamment sur les impératifs de sécurité publique ou encore sur la nature d'intérêt public de la fonction exercée — qui justifient en d'autres circonstances l'extension au profit de tiers du devoir de prudence et de sécurité » (1) ne se rencontrent pas dans le cas des administrateurs de sociétés pour ce qui concerne l'exercice de leur fonction de simple gestion.

c) *Thèse extensive* (2)

Certains éminents auteurs défendent une thèse plus extensive de la notion de responsabilité de l'administrateur en indiquant que les tiers doivent « pouvoir mettre en cause la responsabilité personnelle de ces administrateurs ou gérants toutes les fois que l'impéritie ou la déloyauté de ceux-ci leur a causé un dommage, conformément au droit commun de la responsabilité aquilienne ».

Selon les auteurs, cette thèse déduite logiquement de la théorie de la responsabilité aquilienne implique que « les tiers préjudiciés par les activités que déploient les administrateurs ou gérants d'une personne morale peuvent mettre en cause la responsabilité aquilienne de ces derniers, lorsque la faute commise par eux n'est pas — selon l'expression consacrée — une pure faute de gestion. Demeure exclue l'action des tiers qui serait fondée sur une faute « purement contractuelle » c'est-à-dire un acte ou une omission coupable seulement au regard des devoirs particuliers dérivant du contrat.

(1) « On rappellera à cet effet que ce sont des raisons de sécurité publique qui justifient l'élargissement du devoir de prudence de l'architecte ou de l'entrepreneur qui, s'il manque à des obligations contractuelles, peut mettre en péril la sécurité des tiers... » *(Ibidem).*

(2) Voyez à ce propos l'article de Jean Van Ryn et Xavier Dieux, « La responsabilité des administrateurs ou gérants d'une personne morale à l'égard des tiers ». *J.T.*, 1988, p. 401.

ke normen zou voor de bestuurders een fout kunnen zijn, buiten elke lastgeving om, en dus als basis kunnen dienen voor een beroep op grond van artikel 1382 van het Burgerlijk Wetboek » (1).

Volgens deze stelling zou de bestuur van een vennootschap slechts in beperkte mate rekening moeten houden met het belang van de derden wanneer hij een beheersdaad verricht (M. Van Ommeslaghe, *Développements récents de la responsabilité civile professionnelle en matière économique*, in: *L'évolution récente du droit commercial et économique,* Ed. J. Bareau, Brussel, 1978, blz. 9 en volgende).

Volgens deze auteur stoelt de thesis « onder meer op een analyse van de verhoudingen tussen de vennootschap en de bestuurders. De bijzondere kenmerken, die met name verantwoord worden door de dwingende vereisten inzake openbare veiligheid of nog omdat de beklede functie er een is van openbaar nut — die in andere omstandigheden ingeroepen zouden worden om de verplichting van voorzichtigheid en veiligheid » (1) ten gunste van derden uit te breiden — zijn niet aanwezig in het geval van bestuurders van vennootschappen wanneer het gaat om de uitoefening van hun functie van normaal beheer.

c) *Extensieve interpretatie* (2)

Prominente auteurs pleiten dan weer voor een extensieve interpretatie van het begrip aansprakelijkheid van de bestuurders en stellen dat de derden de persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurders en zaakvoerders moeten kunnen inroepen, telkens als hun onkunde of deloyauteit hun schade hebben berokkend, overeenkomstig het gemeen recht van de aquiliaanse aansprakelijkheid.

Volgens deze auteurs zou de stelling, die logisch is afgeleid van de leer van de aquiliaanse aansprakelijkheid, inhouden dat « de derden die worden benadeeld door de activiteiten van de bestuurders of zaakvoerders van een rechtspersoon, de aquiliaanse aansprakelijkheid van deze personen kunnen inroepen wanneer de fout die zij hebben begaan niet is wat men klassiek een loutere beheersfout noemt ». Blijft dus uitgesloten een vordering van derden die zou stoelen op een « louter contractuele aansprakelijkheid », namelijk een handeling of een nalatigheid die alleen vanuit het oogpunt van de bijzondere verplichtingen die voortvloeien uit de overeenkomst, als schuldig kan worden aangemerkt.

(1) « In dit verband zij eraan herinnerd dat het beschouwingen zijn van openbare veiligheid die ten grondslag liggen aan de verruiming van de plicht van voorzichtigheid van de architect of van de aannemer omdat zij, wanneer zij hun contractuele verplichtingen niet nakomen, de veiligheid van derden in het gedrang kunnen brengen ... » *(Ibidem).*

(2) Zie in dit verband het artikel van Jean Van Ryn en Xavier Dieux, *La responsabilité des administrateurs ou gérants d'une personne morale à l'égard des tiers, J.T.*, 1988, blz. 401.

Les tiers, dans cette optique, ont le droit de compter que l'exigence de connaissance et de qualité requises pour l'exercice normal d'une fonction économique soient respectés, ce qui signifie essentiellement que leur confiance légitime ne peut pas être trompée par des agissements qui sont susceptibles de leur nuire et qui témoignent d'une ignorance, d'une insouciance, voire même d'une déloyauté, incompatibles avec l'exercice normal d'une activité déterminée.

La Cour de Cassation, dans un arrêt du 29 juin 1989, a consacré le principe de cette thèse en indiquant qu'une faute de gestion commise par des administrateurs d'une A.S.B.L. peut constituer une faute quasi délictuelle lorsqu'elle constitue un manque à l'obligation générale de prudence et de diligence, qui, indépendamment des obligations contractuelles assumées vis-à-vis de l'association, s'impose à tous.

Le représentant du Ministre précise qu'en introduisant l'action minoritaire, le Gouvernement veut, malgré l'évolution de la jurisprudence, donner une action aux minoritaires afin que ceux-ci puissent de manière raisonnable faire valoir l'intérêt de la société, lorsque celui-ci est discrédité par la majorité.

2.4. Responsabilité solidaire

Plusieurs membres s'interrogent sur la responsabilité solidaire, prévue à l'article 62, alinéa 2, du projet déposé par le Gouvernement et qui dispose : « Ils sont solidairement responsables, soit envers la société, soit envers les tiers, de tous dommages et intérêts résultant d'infractions aux dispositions du présent titre, de l'article 440 du livre III du Code de Commerce ou des statuts sociaux ».

Quelle est l'incidence de cette nouvelle règle et n'est-ce point dangereux ? Le représentant du Ministre a exposé toute la mécanique complexe de l'article 62, alinéas 1er et 2, ainsi que le système de l'article 1382 du Code civil. Ne va-t-on pas tout bouleverser et affaiblir la portée de l'article 1382 ?

Le collaborateur scientifique de la Commission donne ici son point de vue en indiquant aux membres certains dangers. Il conclut son intervention en dégageant quatre points de vue :

1. L'article 13 du projet de loi tend à la modification de l'article 62, alinéa 2, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, en y introduisant une référence expresse à l'article 440 de la loi sur la faillite, selon lequel tout commerçant doit faire l'aveu de sa faillite dans les trois jours de la cessation de ses paiements.

In dit perspectief hebben de derden het recht aan te nemen dat is voldaan aan de vereisten van kennis en bekwaamheid die voor de normale uitoefening van een normale economische functie wordt verondersteld, wat er eigenlijk op neerkomt dat hun gewettigd vertrouwen niet mag worden beschaamd door handelingen die hun nadeel zouden kunnen berokkenen en getuigen van onwetendheid, zorgeloosheid, of zelfs deloyauteit, die onverenigbaar zijn met de normale uitoefening van een bepaalde activiteit.

In een arrest van 29 juni 1989 heeft het Hof van Cassatie het principe van deze stelling bevestigd, toen het Hof stelde dat een beheersfout gemaakt door de bestuurders van een V.Z.W. als een oneigenlijk misdrijf kan worden beschouwd wanneer zij niet hebben voldaan aan de algemene verplichting van voorzichtigheid en zorgzaamheid die, los van de contractuele verplichtingen tegenover de vennootschap, aan eenieder is opgelegd.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat door het invoeren van de minderheidsvordering de Regering, ondanks de ontwikkelingen in de rechtspraak, aan de minderheid de mogelijkheid wil bieden een vordering in te stellen zodat zij op redelijke wijze het belang van de vennootschap kunnen laten gelden wanneer dit door de meerderheid wordt verwaarloosd.

2.4. Hoofdelijke aansprakelijkheid

Meerdere leden stellen vragen over de hoofdelijke aansprakelijkheid voorzien in artikel 62, tweede lid, van het regeringsontwerp dat als volgt luidt : « Zij zijn hoofdelijk aansprakelijk, hetzij jegens de vennootschap, hetzij jegens derden, voor alle schade die het gevolg is van de overtreding van de bepalingen van deze titel, artikel 440 van boek III van het Wetboek van Koophandel of de statuten van de vennootschap ».

Wat zijn de gevolgen van deze nieuwe bepaling en zijn er geen gevaren aan verbonden ? De vertegenwoordiger van de Minister heeft het complexe mechanisme van artikel 62, eerste en tweede lid, en van artikel 1382 van het Burgerlijk Wetboek uiteengezet. Zal alles nu niet in de war gestuurd worden ?

De wetenschappelijke medewerker van de Commissie deelt zijn zienswijze mee en wijst daarbij op een aantal gevaren. Hij verdeelt zijn betoog onder in vier punten :

1. Artikel 13 van het ontwerp stelt voor artikel 62, tweede lid, van de vennootschapswet te wijzigen en een uitdrukkelijke verwijzing in te voegen naar artikel 440 van de faillissementswet dat stelt dat elke gefailleerde gehouden is binnen drie dagen na de ophouding van zijn betalingen daarvan aangifte te doen.

La violation de cette obligation peut être sanctionnée pénalement comme un cas de banqueroute simple, selon l'article 574 de la loi sur la faillite. Selon le nouvel article 62, alinéa 2, tel qu'il est actuellement proposé par le projet, les administrateurs de la société faillie seraient en outre solidairement responsables, soit envers la société, soit envers les tiers, de tous dommages et intérêts résultant d'une infraction à l'article 440 précité, comme ils le sont déjà, sous l'empire du droit en vigueur, de toutes infractions aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

La modification de l'article 62, alinéa 2, paraît inutile et dangereuse.

2. La responsabilité civile des administrateurs de la société anonyme fait l'objet d'un régime combinant les règles du mandat telles qu'elle résulte du Code civil, des dispositions particulières des lois coordonnées sur les sociétés commerciales (articles 35, 62 et 63*ter*), ainsi que les principes généraux de la responsabilité aquilienne tel qu'ils découlent des articles 1382 ou 1383 du Code civil (Van Ryn et Dieux, « La responsabilité civile des administrateurs ou gérants d'une personne morale », R.P.S., 1989, p. 93).

Selon l'analyse la plus généralement reçue, les administrateurs sont ainsi responsables de leurs pures fautes de gestion envers la société, sur la base des règles du mandat et de l'article 62, alinéa 1er, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Il s'agit d'une responsabilité contractuelle sans solidarité.

D'autre part, en vertu de l'article 62, alinéa 2, les administrateurs sont civilement responsables tant envers les tiers qu'envers les sociétés, des fautes consistant dans un manquement aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Il s'agit d'une responsabilité dérogatoire au droit commun, dans toute la mesure où elle est solidaire et présumée. Tous les administrateurs indistinctement responsables de telles fautes, et chacun ne peut y échapper qu'en renversant la présomption, ce qui postule la démonstration 1) qu'il n'a pas pris part à l'infraction (parce qu'il était absent, par exemple), 2) qu'aucune faute ne lui est imputable (parce que son absence était justifiée par des motifs légitimes) et 3) qu'il n'a pas eu connaissance de l'infraction, ou s'il en a eu connaissance, qu'il l'a dénoncée à la plus prochaine assemblée générale (Van Ryn, t. Ier, 1re éd., no 621).

Enfin, lorsque la faute reprochée aux administrateurs constitue une faute aquilienne, les tiers préjudiciés peuvent également mettre en œuvre leur respon-

De overtreding van deze verplichting kan luidens artikel 574 van diezelfde wet strafrechtelijk bestraft worden als een geval van eenvoudige bankbreuk. Luidens het nieuwe artikel 62, tweede lid, in het voorliggende ontwerp, zouden de bestuurders van de gefailleerde vennootschap bovendien hoofdelijk aansprakelijk zijn, hetzij jegens de vennootschap, hetzij jegens derden, voor alle schade die het gevolg is van een overtreding van bovengenoemd artikel 440, zoals zij dat overigens nu al zijn, met toepassing van de bestaande wetgeving, voor alle overtredingen van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

De wijziging van artikel 62, tweede lid, lijkt nutteloos en gevaarlijk.

2. De burgerrechtelijke aansprakelijkheid van de bestuurders van de naamloze vennootschap wordt geregeld door de bepalingen betreffende de lastgeving van het Burgerlijk Wetboek te combineren met de bijzondere bepalingen van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen (artikelen 35, 62 en 63*ter*), en met de algemene beginselen van de aquiliaanse aansprakelijkheid, zoals bepaald in de artikelen 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek (Van Ryn en Dieux, *La responsabilité civile des administrateurs ou gérants d'une personne morale*, R.P.S., 1989, blz. 93).

Algemeen wordt aanvaard dat de bestuurders aansprakelijk zijn jegens de vennootschap voor zuivere beheersfouten, op grond van de regels betreffende de lastgeving en artikel 62, eerste lid, van de vennootschapswet. Het betreft dan een contractuele aansprakelijkheid zonder hoofdelijkheid.

Anderzijds is het ook zo dat met toepassing van artikel 62, tweede lid, de bestuurders burgerlijk aansprakelijk zijn jegens derden en jegens de vennootschappen voor de fouten die bestaan in een nietnaleving van de voorschriften van de vennootschapswet. Hier betreft het dan een aansprakelijkheid die afwijkt van het gemeen recht, precies omdat zij hoofdelijk is en vermoed wordt. Alle bestuurders, zonder onderscheid, zijn aansprakelijk voor die fouten en kunnen daar slechts aan ontsnappen op voorwaarde dat zij het vermoeden weerleggen. Deze weerlegging houdt in dat de bestuurder het bewijs levert 1) dat hij geen deel heeft gehad aan de overtreding (bijvoorbeeld omdat hij afwezig was), 2) dat hem geen fout kan worden verweten (omdat er voor zijn afwezigheid een wettige reden was) en 3) dat hij geen kennis had van de overtreding of dat hij, indien hij daar wel kennis van had, de overtreding heeft aangeklaagd op de eerstvolgende algemene vergadering (Van Ryn, I, 1e uitg., nr. 621).

Wanneer de fout die aan de bestuurders wordt verweten er een is van aquiliaanse aansprakelijkheid, kunnen de benadeelde derden ook de aansprakelijk-

sabilité conformément au droit commun des articles 1382 ou 1383 du Code civil (Van Ryn et Dieux, *op. cit.*).

3. Actuellement, une méconnaissance de l'article 440 de la loi sur la faillite peut justifier une responsabilité civile des administrateurs tant envers la société qu'envers les tiers auxquels cette faute a causé un dommage, sur cette dernière base. Sans doute, cette méconnaissance constitue-t-elle une faute de gestion, mais elle constitue aussi et simultanément une faute aquilienne, spécialement dans la mesure où ce manquement est pénalement sanctionné. On se trouve en présence d'un cas classique et non controversé de concours de responsabilités.

Les tiers ne sont pas dépourvus de moyens dans pareille situation sous l'empire du droit actuel. En ce sens, la modification proposée paraît inutile.

4. Elle est en outre dangereuse, dans la mesure où elle tend à la création d'un nouveau cas de responsabilité solidaire et présumée, à propos d'un comportement que la loi pénale réprouve par ailleurs.

Alors que la peine de la banqueroute ne pourra être prononcée qu'à charge des administrateurs auxquels le manquement à l'article 440 peut être personnellement imputé, ce qui suppose la démonstration dans le chef des administrateurs poursuivis de la connaissance de la cessation des paiements, tous seraient présumés civilement responsables des dommages causés par la faute commise par certains d'entre eux seulement, si le texte nouveau était adopté. Il en résulterait une distorsion entre le régime de l'imputabilité civile et celui de l'imputabilité pénale du même fait, dont on aperçoit en l'occurrence malaisément la justification.

Surtout, le régime de la responsabilité présumée de tous les administrateurs, que consacre l'article 62, alinéa 2, paraît intrinsèquement incompatible avec l'article 440 de la loi sur la faillite, lequel n'édicte l'obligation de faire l'aveu de la faillite qu'à charge de ceux qui ont effectivement connaissance de la cessation des paiements.

Un membre est d'avis que le texte du nouvel article 62, alinéa 2, en projet doit être supprimé. Il estime que les raisons qui viennent d'être avancées sont de nature à jeter le discrédit sur le texte.

2.5. L'action minoritaire

A l'occasion de la discussion de l'article 62 des L.C.S.C., le représentant du Ministre établit la relation entre l'action de la société, d'une part, et l'action minoritaire, de l'autre. A ce jour, la minorité des actionnaires ne dispose d'aucun recours leur permettant de mettre en cause la responsabilité des administrateurs du fait d'une faute dans leur administration.

heid van die bestuurders inroepen, overeenkomstig het gemeen recht, artikelen 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek (Van Ryn en Dieux, *o.c.*).

3. De niet-naleving van artikel 440 van de faillissementswet kan ook leiden tot de burgerrechtelijke aansprakelijkheid van de bestuurders, zowel jegens de vennootschap als jegens derden die ten gevolge daarvan schade hebben geleden, precies op grond van die schade. De overtreding van artikel 440 moge dan al een beheersfout zijn, het is tegelijk ook een kwestie van aquiliaanse aansprakelijkheid omdat die overtreding strafrechtelijk wordt bestraft. We hebben hier te maken met een niet-betwist schoolvoorbeeld van samenloop van aansprakelijkheden.

De derden staan dus, met de bepalingen van de vigerende wetgeving, niet machteloos. In die zin lijkt de voorgestelde wijziging overbodig te zijn.

4. Bovendien is die wijziging ook gevaarlijk omdat zij een nieuw casus van hoofdelijke en vermoede aansprakelijkheid in het leven dreigt te roepen, betreffende een houding die overigens al in het strafrecht wordt bestraft.

De sanctie van bankbreuk kan maar uitgesproken worden ten overstaan van bestuurders aan wie persoonlijk de niet-naleving van artikel 440 kan worden toegerekend. Dit veronderstelt het bewijs dat de bestuurders kennis hadden van de staking van betaling. Maar indien de nieuwe tekst wordt aanvaard, zouden alle bestuurders geacht worden burgerrechtelijk aansprakelijk te zijn voor de schade die het gevolg is van een fout die slechts enkelen onder hen hebben begaan. Er zou dan een discrepantie ontstaan tussen de regeling van de burgerlijke tenlastelegging en de regeling van de strafrechtelijke tenlastelegging op grond van een zelfde feit, die in voorliggend geval moeilijk te verantwoorden lijkt.

Vooral lijkt de regeling van de vermoede aansprakelijkheid van alle bestuurders, zoals bepaald in artikel 62, tweede lid, intrinsiek onverenigbaar te zijn met artikel 440 van de faillissementswet, die alleen maar de verplichte aangifte van de staking van betaling oplegt aan de personen die daar effectief kennis van hebben.

Volgens een lid behoort artikel 62, tweede lid, van het ontwerp te vervallen. Volgens hem tonen de aangevoerde redenen aan dat deze tekst te ver gaat.

2.5. De minderheidsvordering

De vertegenwoordiger van de Minister legt bij de bespreking van artikel 62 Vennootschappenwet de band met artikel 15 van het ontwerp dat handelt over de vennootschapsvordering en de minderheidsvordering. Tot op heden beschikt de meerderheid van de aandeelhouders niet over een rechtsmiddel om de aansprakelijkheid van de bestuurders voor een

Du point de vue technique, en effet, c'est l'assemblée générale, à savoir les actionnaires majoritaires, qui disposent de la possibilité d'introduire une action sociale (1).

Le projet introduit une nouvelle action, dite « action minoritaire », qui se caractérise comme suit :

1) Il ne s'agit pas d'une action personnelle, mais d'une action intentée par un groupe (possédant au jour de l'assemblée générale des titres auxquels est attaché 1 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres existant à cette date, ou possédant à ce même jour des titres représentant une fraction du capital égale à cinquante millions de francs au moins).

2) L'action est intentée pour le compte de la société.

3) Si l'action minoritaire est rejetée, les demandeurs peuvent être condamnés personnellement aux dépens et, s'il y a lieu, aux dommages et intérêts envers les défendeurs.

Dans le projet initial déposé par le Gouvernement, il était question « d'une action sociale minoritaire ». La terminologie a été adaptée pour les deux motifs suivants. D'abord, le Conseil d'Etat avait fait valoir un argument de procédure : le texte initial du Gouvernement prévoyait que l'action pouvait être intentée non seulement pour le compte de, mais aussi « au nom de la société ». On aurait donc pu avoir le cas suivant : deux mandataires, désignés par deux groupes différents (les actionnaires minoritaires, d'une part, pour l'action minoritaire et les actionnaires majoritaires, d'autre part, pour l'action sociale), intentant une action au nom d'une seule et même personne morale. Et sans doute aurait-on vu alors tout un débat préalable pour savoir qui finalement pouvait représenter la société.

(1) « De Bescherming van de minderheidsaandeelhouder », J. Lieven, K. Geens, G. Horsmans, E. Wymeersch, M. Wyckaert, *T.R.V.*, 1988, numéro spécial.

Cour d'appel de Mons, 23 mars 1989, T.B.H., 1990, pp. 326 à 348 avec note T. Tilquin « Les opérations d'assainissement du capital des sociétés en difficulté et l'abus de droit des actionnaires », T.B.H., 1991, pp. 6 à 24;

Référé tribunal de commerce de Bruxelles, 26 octobre 1989, T.R.V., 90/6, p. 389, avec note :

Actief misbruik van minderheid

— L. Simonet « *Réflexion sur l'abus de minorité* » in *Liber Amicorum Jan Ronse*, 1986, p. 307 et suivants.

— J. Ronse, etc., *Overzicht van rechtspraak*, 1978-1989, *Vennootschappen*, T.P.R., 1986, p. 1333, n^{os} 333 et suivants;

K. Geens, J. Maeijer, J.M. Nelissen Grade, W. Van Gerven, K. Van Hulle, *Openbaar bod en beschermingsconstructies*, Biblo, 1990.

gebrek in hun bestuur af te dwingen. Technisch gezien is het immers de algemene vergadering, d.w.z. de meerderheidsaandeelhouders die de « vennootschapsvordering » bezitten (zie voor enkele recente werken over de situatie van de minderheidsaandeelhouders) (1).

Dit ontwerp voert de « minderheidsvordering » in. Deze vordering typeert zich als volgt :

1) Het is geen persoonlijke vordering maar de vordering van een groep (1 pct. van de stemmen verbonden aan de op de dag van de algemene vergadering bestaande effecten vertegenwoordigen, of effecten bezitten die het kapitaal vertegenwoordigen voor ten minste 50 miljoen).

2) Zij wordt ingesteld voor rekening van de vennootschap.

3) Indien zij wordt afgewezen, dan kunnen de eisers persoonlijk in de kosten worden verwezen en, indien daartoe grond bestaat, kunnen zij gehouden worden tot schadevergoeding jegens de verweerders.

In het oorspronkelijke ontwerp van de Regering was er sprake van « de door de minderheid ingestelde vennootschapsvordering », doch om twee redenen werd de terminologie aangepast tot « minderheidsvordering ». Vooreerst uitte de Raad van State een proceduraal bezwaar. In het initiële ontwerp was namelijk ook ingeschreven dat de vordering ingesteld kon worden niet alleen voor rekening van maar ook « in naam van de vennootschap ». De situatie zou zich bijgevolg kunnen voordoen waar twee lasthebbers, aangewezen door een verschillende groep (door minderheidsaandeelhouders bij het instellen van de minderheidsvordering enerzijds en door meerderheidsaandeelhouders bij het instellen van de vennootschapsvordering anderzijds), in naam van dezelfde rechtspersoon een vordering instelden. En dan zou er wellicht een hele discussie kunnen ontstaan over het aandeel in de vennootschap om vervolgens te kunnen vaststellen wie eigenlijk de vennootschap vertegenwoordigt.

(1) « De Bescherming van de minderheidsaandeelhouder », J. Lieven, K. Geens, G. Horsmans, E. Wymeersch, M. Wyckaert, *T.R.V.*, 1988, speciaal nummer;

Hof van Beroep Mons, 23 maart 1989, T.B.H., 1990, blz. 326 tot 348 met noot T. Tilquin « Les opérations d'assainissement du capital des sociétés en difficulté et l'abus de droit des actionnaires », T.B.H., 1991, blz. 6 tot 24;

Kort Ged. Rechtbank van Koophandel te Brussel, 26 oktober 1989, T.R.V., 90/6, blz. 389 met noot :

Actief misbruik van minderheid

— L. Simonet « Réflexion sur l'abus de minorité » in *Liber Amicorum Jan Ronse*, 1986, p. 307 en volgende.

— J. Ronse en andere, « Overzicht van rechtspraak », 1978-1989, Vennootschappen, T.P.R., 1986, p. 1333, nrs. 333 en volgende.

K. Geens, J. Maeijer, J.M. Nelissen Grade, W. Van Gerven, K. Van Hulle, « Openbaar bod en beschermingsconstructies », Biblo, 1990.

On a donc voulu résoudre ce problème d'identité entre les actionnaires minoritaires et les actionnaires représentant la société. Pour des raisons de connexité et de traitement simultané des deux actions, on a préféré supprimer les mots « au nom de » dans la disposition prévoyant l'action minoritaire.

La deuxième raison qui explique pourquoi le terme « sociale » a été rayé dans l'expression « action minoritaire » est politique. Le contenu donné à la notion d'« intérêt social » peut varier dans le temps, mais en tout cas sa signification sera déterminée en premier lieu par les actionnaires majoritaires. On a donc préféré de ne pas qualifier de la même manière l'intérêt que pouvait avoir une minorité et c'est la raison pour laquelle le nom de ce type de recours a été adapté en conséquence.

Utilité d'une action minoritaire

Un membre est favorable à l'idée d'introduire une action minoritaire, estimant que tout contrôle constitue aussi une protection pour le contrôlé.

Un autre membre s'interroge sur l'opportunité de prévoir une action minoritaire. Selon lui, les actionnaires minoritaires ont déjà à leur disposition tout un arsenal de moyens auxquels ils peuvent recourir. Il n'en veut pour preuve que l'action du fait « d'abus de la majorité », qui a été si souvent invoquée ces trois dernières années, aussi bien devant le juge du fond que dans la procédure en référé.

Le représentant du Ministre répond qu'il importe de faire une distinction entre les actions du fait « d'abus de la majorité », d'une part, et l'action minoritaire, de l'autre. La première procédure a pour résultat l'annulation d'une décision du conseil d'administration ou de l'assemblée générale, l'action minoritaire, quant à elle, aboutit à des dommages et intérêts.

D'autre part il faut insister sur le fait que les conditions d'intentement de la première action sont plus difficiles à réunir que la seconde.

Un membre craint que de par l'introduction de cette action minoritaire, on n'assiste à des débats sans fin, comme c'est le cas aux Etats-Unis, et que les administrateurs ne se trouvent gênés dans la mise en œuvre d'une gestion telle que voulue par la majorité de l'assemblée générale. Il ajoute que toute décision implique un choix et que le bien-fondé de ce choix ne se juge qu'à l'aulne du résultat final. Or, celui-ci sera très largement influencé par des décisions prises à un niveau supérieur, par la concurrence internationale et européenne, par une modification possible des règles fiscales, etc. Il estime donc qu'une action à posteriori, à l'heure où s'apprécient les résultats d'une

Aan dit identiteitsprobleem tussen de minderheidsaandeelhouders en degenen die de vennootschap vertegenwoordigen, wenste men een oplossing te geven. Om reden van samenhang en gelijktijdige behandeling van de beide vorderingen opteerde men om bij de minderheidsvordering het gedeelte « in naam van » te laten wegvallen.

De tweede reden waarom werd afgezien van « vennootschapsvordering », is er een van politieke aard. De inhoud die aan het begrip « vennootschapsbelang » in de plaats gegeven wordt, kan variëren in de tijd, maar wordt door de meerderheidsaandeelhouders ingevuld. Vandaar verkoos men ook het belang van de minderheid niet op dezelfde wijze te duiden en werd de benaming van de vordering overeenkomstig aangepast.

Nut van de minderheidsvordering

T.o.v. de invoering van de minderheidsvordering staat een lid positief. Hij meent dat elke controle een bescherming is voor wie gecontroleerd wordt.

Een ander lid vraagt zich af of het wel nuttig is de minderheidsvordering in te voeren. De minderheidsaandeelhouders beschikken volgens hem reeds over een heel arsenaal van middelen die aangewend kunnen worden. Getuige hiervan is o.m. de vordering wegens « abus de la majorité » die, ofwel voor de rechter ten gronde, ofwel voor de rechter in kort geding de afgelopen drie jaar een enorm succes kent.

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat er toch een onderscheid moet gemaakt worden tussen de vordering i.v.m. « abus de la majorité » en de minderheidsvordering. De eerste resulteert in de vernietiging van een beslissing van de raad van bestuur of van de algemene vergadering, terwijl de tweede vordering leidt tot de toekenning van een schadevergoeding.

Anderzijds mag niet vergeten worden dat de voorwaarden om de eerste vordering in te stellen moeilijker te vervullen zijn dan de voorwaarden om de tweede vordering in te stellen.

Een lid vreest dat men door het invoeren van de minderheidsvordering eeuwigdurende discussies gaat krijgen zoals in de U.S.A. en dat de bestuurders gehinderd zullen worden het bestuur te voeren zoals dat door de meerderheid van de algemene vergadering werd beslist. Hij voegt eraan toe dat het nemen van een beslissing steeds een keuze inhoudt en dat men de juistheid van de keuze slechts kan toetsen aan het uiteindelijk resultaat. Dit resultaat wordt in grote mate beïnvloed door beslissingen die boven ons hoofd genomen worden, de internationale en Europese concurrentie, de fiscale regels die kunnen veranderen, enz. Hij meent dan ook dat een « achteraf »

décision, implique une protection excessive des actionnaires minoritaires. Très souvent, la détention d'une participation se motivera chez les petits actionnaires par des considérations d'ordre financier. Ils n'ont pas de vision à long terme.

Selon le même membre, ce qu'il faudrait, en réalité, c'est une loi imposant le respect de certains principes de base, tandis que pour le restant, les administrateurs devraient avoir une certaine liberté de décision en se réglant sur les résolutions prises par la majorité au sein de l'assemblée générale. La grande question qui se dégage de la discussion est donc de savoir si l'introduction de cette action minoritaire ne risque pas de déboucher sur un processus décisionnel défaillant, des difficultés au niveau de l'adminisration et un affaiblissement des moyens de protection dont dispose la société.

Un membre estime que le projet limite de façon inquiétante la marge de manœuvre du conseil d'administration, l'action minoritaire constituant à ses yeux une forme de contrôle agressif. Si le conseil d'administration se voit privé de moyens de défense, l'on sacrifie la société et on aboutit à une guérilla dans laquelle les actionnaires minoritaires souhaitent l'aboutissement d'une offre publique d'acquisition, la majorité étant partisane d'une continuité dans la direction. Selon ce membre, l'action minoritaire aura comme résultat des actions anticipatives, le juge en référé trouvant alors un supplément de justification pour les interventions préventives dans des procédures au fond.

Le représentant du Ministre répond qu'il faut ramener à de justes proportions cette action minoritaire. Il s'agit d'une action pouvant mener à l'octroi de dommages et intérêts, si la preuve est faite qu'une faute a été commise. L'idée fondamentale qui sous-tend ce type d'action, c'est que la direction d'une entreprise a un devoir de prudence, ce qui veut dire qu'elle est en toute logique fondée à prendre telle ou telle décision. La compétence des tribunaux, en la matière, est un pouvoir d'appréciation. Ils peuvent donc éventuellement examiner la manière dont la décision a été prise, mais sans remettre en cause la décision elle-même.

2.6. Intérêt social

Plusieurs membres regrettent que le projet ne propose pas de définition de la notion d'intérêt social.

Le représentant du Ministre estime qu'il y a là une tâche pour les cours et tribunaux, qui devront mettre au point le contenu de cette notion. On retrouve comme fil conducteur tout au long du projet ce principe général qui autorise les sociétés à faire beaucoup de choses, pour peu que le devoir de diligence et le

vordering, wanneer de gevolgen van een beslissing aan de oppervlakte komen, een te verregaande bescherming van de minderheidsaandeelhouders inhoudt. Kleine aandeelhouders participeren veelal ook om financiële redenen. Het ontbreekt hen aan een termijnvisie.

Volgens dit lid is er in werkelijkheid nood aan een wet die zegt dat men bepaalde basisregels moet respecteren, maar voor het overige moeten de bestuurders een zekere beslissingsvrijheid hebben en zij moeten zich richten naar wat door de meerderheid in de algemene vergadering werd beslist. De hamvraag die in de discussie naar voren kwam, was dus de vraag of het instellen van een minderheidsvordering niet leidt tot een gebrekkige besluitvorming, tot moeilijkheden bij het bestuur en het afzwakken van de beschermingsmogelijkheden van een onderneming.

Een lid vindt dat het ontwerp op een verontrustende wijze de ruimte voor de raad van bestuur inperkt, vermits men met de minderheidsvordering z.i. een agressieve controle toelaat. Wanneer men de raad van bestuur geen verweermiddelen geeft, dan offert men de vennootschap op en bevindt men zich in een guerillastrijd waar de minderheidsaandeelhouders willen dat de openbare overnameaanbieding lukt en de meerderheid de continuïteit in het bestuur van de onderneming wenst te handhaven. De minderheidsvordering zal volgens dit lid ten gronde resulteren in anticipaties waarbij de rechter in kort geding een bijkomende grond zal vinden voor preventieve interventies.

De Minister antwoordt dat men de minderheidsvordering in zijn juiste proporties moet zien. Het is een vordering die kan leiden tot de toekenning van een schadevergoeding wanneer er een fout werd begaan. De basisidee die aan de vordering ten grondslag ligt, is dat er bij de beleidsvoering een voorzichtigheidsplicht gerespecteerd moet worden, d.w.z. dat men naar redelijkheid deze of gene beslissing kon nemen. De rechtbanken hebben op dit vlak een appreciatiebevoegdheid. Zij kunnen zich dus buigen over de manier waarop de beslissing werd genomen, maar zij mogen niet raken aan de grond van de beslissing.

2.6. Vennootschapsbelang

Meerdere leden vinden het jammer dat het ontwerp geen definitie geeft van wat onder « vennootschapsbelang » kan worden begrepen.

De vertegenwoordiger van de Minister meent dat er hier een taak is weggelegd voor de hoven en rechtbanken om die notie te verfijnen. Een rode draad in het ontwerp is dat er aan de vennootschappen heel wat wordt toegelaten met als compensatie dat de « duty of care » of de « duty of loyalty » nageleefd moe-

devoir de loyauté soient respectés. On en arrive ainsi à un droit des sociétés plus concret en ce qui concerne les relations entre, d'une part, le conseil d'administration et, de l'autre, les actionnaires. C'est la situation telle qu'on la retrouve aux Etats-Unis.

Le projet est donc un dosage entre une réglementation stricte et la liberté d'action. L'avenir dira comment les choses évolueront.

2.7. Les seuils

Il est remarqué, en outre, que si l'on veut mettre en place la démocratie économique, il faudrait répartir les actions sur l'ensemble de la population, et que celui qui détient une participation de 100 000 francs dans une société est aussi titulaire de droits qui méritent le respect. Et dans ce sens, le membre estime que le montant souscrit, à savoir 50 millions de francs au moins, est un montant considérable. S'il s'agit de sociétés importantes, la détention de 1 p.c. des droits de vote peut aussi supposer des capitaux importants.

2.8. Questions techniques

Un membre estime que les conditions prévues pour l'exercice d'une action minoritaire sont trop floues. Il faudrait pour le moins, selon lui, que l'identité de la personne désireuse d'intenter une action minoritaire soit connue. Par ailleurs, il ne comprend pas très bien en quoi une décharge pourrait ne pas être valable. La décharge une fois votée sera valable d'office. L'article 15 prévoit que l'action pourra être intentée par un ou plusieurs actionnaires. Si cette action est le fait d'un petit groupe, d'autres pourront-ils s'y joindre ou les premiers peuvent-ils refuser ces adhésions ?

Un membre, faisant suite à ces observations, estime qu'il faudrait compléter le texte. Le projet ne résout pas la question de l'intervention volontaire par un actionnaire quelconque, quel que soit le pourcentage détenu par lui, ni celle de savoir s'il faut réunir un nombre suffisant d'actionnaires pour atteindre ce seuil de 1 p.c. Le membre de phrase « Les demandeurs doivent désigner, à l'unanimité, un mandataire spécial... » comporte une contradiction. Que se passera-t-il, en effet, lorsque quelqu'un se joint à la demande et refuse son agrément au mandataire désigné ?

Concernant le pourcentage, le représentant du Ministre dit que le but n'est nullement d'entraver de quelque manière que ce soit l'accès à une voie de droit. Le seuil défini ici est le résultat d'une politique juridique. En effet, si l'on prévoit un moyen en droit pour un problème qui pourrait aussi se résoudre par d'autres voies, il vaut mieux prévoir un frein à ce nouveau moyen de droit.

ten worden. Op deze wijze komt men tot een meer tastbaar vennootschapsrecht tussen enerzijds de raad van bestuur en de aandeelhouders. Dit is de Amerikaanse situatie.

Het ontwerp is een mengeling van strikte reglementering en vrijheid om zelf verder op te vullen. De toekomst zal moeten uitwijzen hoe dit afloopt.

2.7. Minima grenzen

Er wordt verder opgemerkt dat zo men een economische democratie wenst tot stand te brengen, de aandelen over heel de bevolking gespreid moeten worden en dat iemand met 100 000 frank in een vennootschap ook een aantal rechten heeft die gerespecteerd moeten worden. In die zin vindt het lid het ingeschreven bedrag, nl. voor ten minste 50 miljoen aan effecten bezitten die het kapitaal vertegenwoordigen, een hoog bedrag. Voor grote vennootschappen kan het bezit van 1 pct. van de effecten eveneens aanzienlijk zijn.

2.8. Technische punten

Een lid meent dat de voorwaarden waaronder de minderheidsvordering kan worden ingesteld te vaag zijn. Degenen die de vordering instellen, moeten volgens hem op zijn minst bekend zijn. Verder ziet hij niet goed in hoe men kan stellen dat een kwijting ongeldig is. Een kwijting is, eenmaal goedgekeurd, steeds geldig. In het artikel 15 staat dat één of meer aandeelhouders de vordering kunnen instellen. Wanneer nu een kleine groep de vordering instelt, kunnen anderen zich dan nog aansluiten of kan men dit weigeren ?

Een lid sluit zich hierbij aan en is de mening toegedaan dat er hier een aanvulling van de tekst moet gebeuren. Het ontwerp lost de vraag niet op of er een verzoek tot vrijwillige tussenkomst gedaan kan worden door welke aandeelhouder ook, wat ook zijn procent mag zijn en of dat er een aantal aandeelhouders verzameld moeten worden zodanig dat die 1 pct. wordt bereikt. De zinssnede « de eisers moeten éénparig een bijzonder lasthebber aanstellen » houdt een contradictie in, want wat gebeurt indien iemand zich aansluit en op dat ogenblik weigert de bijzondere lasthebber te aanvaarden ?

Wat betreft het procent antwoordt de vertegenwoordiger van de Minister dat het geenszins de bedoeling is om de toegang tot een rechtsmiddel af te remmen. De grens die hier wordt ingevoerd, spruit uit het volgen van een juridische politiek. Het is namelijk zo dat wanneer men een rechtsmiddel geeft voor een zaak die ook met andere middelen kan worden opgelost, het beter is een rem in verband met het introduceren van het nieuwe rechtsmiddel in te bouwen.

La question a été posée de savoir si la minorité devait attendre que l'assemblée générale se soit réunie et que la décharge ait été votée, ou bien si l'on pouvait déjà introduire une action sur la base de l'article 15 dès que l'on constate qu'une décision a été prise.

Le représentant du Ministre répond que l'article 15 s'applique qu'au seul cas où il y a eu une procédure de décharge, mais que les actionnaires minoritaires peuvent introduire leur action à tout moment; ce sera souvent après l'assemblée ordinaire.

2.9. Les actions téméraires

Un membre fait les observations suivantes concernant l'article 66*quater*.

Il souligne qu'il ne faudrait pas conclure de cet article qu'en cas de rejet de l'action minoritaire, les demandeurs seraient tenus à des dommages et intérêts à l'égard de la société et de ses administrateurs. Ces dommages et intérêts ne se justifieraient, selon lui, que dans l'hypothèse d'une action sans fondement, ou, en d'autres termes, dans le cas où une personne normalement douée de raison n'intenterait pas une action.

Le représentant du Ministre marque son accord sur cette remarque et rappelle que ces actions téméraires et vexatoires ont parfois été quelque peu oubliées, certainement quand on avait à faire à des actions en responsabilité. C'est pour des raisons purement pédagogiques que l'article 66*quater* a été inséré dans le projet.

3. *Règles relatives aux fréquentations des assemblées générales*

Le représentant du Ministre indique le fait que la publication de l'ordre du jour des sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne doit être complétée des propositions de décisions. Cela signifie par exemple que, dans le cadre de l'article 103, il sera imposé de publier la proposition du conseil d'administration « de déposer le bilan » ou « de négocier avec un repreneur ou un bailleur de fonds potentiels ».

Suite aux nombreuses questions relative à la preuve, posées par l'article 19, § 3, indique le représentant du Ministre que le système dit « de l'anonymat pour les petits porteurs » comporte une sécurité juridique. Néanmoins, il y a lieu d'identifier le porteur par un numéro d'ordre. Ainsi, l'alinéa 4 du § 3, amendé, prévoit que lorsqu'il est fait application

De vraag wordt vervolgens gesteld of de minderheid effectief moet wachten tot de algemene vergadering is samengekomen en men over de décharge heeft gestemd, ofwel of men op grond van artikel 15 reeds kan ageren wanneer men vaststelt dat een bepaalde beslissing is genomen.

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt hierop dat artikel 15 niet alleen toepassing vindt bij het geven van de kwijting, maar dat de minderheidsaandeelhouders op om het even welk ogenblik de vordering kunnen instellen. Dat zal vaak gebeuren na de gewone algemene vergadering.

2.9. Lichtvaardige vordering

Ten slotte maakt een lid de volgende opmerking bij artikel 66*quater*.

Hij stelde dat uit dit artikel niet mag worden afgeleid dat telkens wanneer de minderheidsvordering wordt afgewezen, de minderheidsaandeelhouders gehouden zijn om een schadevergoeding jegens de vennootschap en haar bestuurders te betalen. Die schadevergoeding vindt hij enkel maar gerechtvaardigd, wanneer een vordering wordt ingesteld die uitermate slecht gegrond is, dus in die gevallen waar een normaal en intelligent persoon niet zou vorderen.

De vertegenwoordiger van de Minister sluit zich bij deze opmerking aan en zegt dat de vorderingen wegens tergend en roekeloos geding soms in de vergeethoek zijn geraakt, zeker indien het gaat om vorderingen in verband met de aansprakelijkheid. Om louter pedagogische redenen werd artikel 66*quater* in het ontwerp ingevoegd.

3. *Regeling in verband met het bijwonen van algemene vergaderingen*

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat de bekendmaking van de agenda voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, ook de voorstellen van besluit moet bevatten. Dat kan bijvoorbeeld willen zeggen dat in het kader van artikel 103 de verplichting opgelegd kan worden het voorstel van de raad van bestuur bekend te maken « om de boeken neer te leggen of te onderhandelen met een mogelijke overnemer of geldschieter ».

In verband met de talrijke vragen in verband met het bewijs (artikel 19, § 3) wijst de vertegenwoordiger van de Minister erop dat het zogenaamde stelsel van de « anonimiteit voor de kleine aandeelhouders » een rechtszekerheid inhoudt. Niettemin moet de houder geïdentificeerd worden door een volgnummer. Zo bepaalt het vierde lid van § 3 dat wanneer het vorige

de l'alinéa précédent, les actions de l'actionnaire précité sont identifiées conformément à l'article 41, § 1er, alinéa 3, par un numéro d'ordre.

3.1. Contrôle

A l'occasion de la discussion de cet article se pose la question de son application pratique: qui décide? La mention est-elle apportée ou non dans la liste des présences? Est-ce le notaire, le bureau de l'assemblée générale, le président? Qui va décider l'attribution d'un numéro d'ordre, prévu au quatrième alinéa?

Habituellement, dans les petites sociétés on établit la liste des présences quelques minutes avant le début de l'assemblée générale. Comment, en ce court laps de temps, décider s'il y a lieu d'ajouter aux titres ceux détenus par une personne agissant pour le compte d'autrui ou par une personne liée? Bien plus encore: comment apporter la preuve que l'on agit en son nom propre ou pour le compte d'un tiers?

A la première question, le représentant du Ministre répond ce qui suit:

Un actionnaire qui veut se présenter à une assemblée générale va suivre une procédure bien connue, qui est de déposer ses titres auprès d'un établissement financier. Lorsqu'il aura déposé ses titres, il recevra une carte d'accès à l'assemblée générale, qui certifiera qu'il a fait la procédure du dépôt et qu'il est bien titulaire et propriétaire des titres qui sont repris dans une déclaration envoyée à la société. Par conséquent, on peut dire aussi que d'une certaine manière, l'actionnaire est « rubriqué »; autrement dit, ses actions sont connues sous un numéro et déposées en fonction de ce numéro. Cet actionnaire, le jour de l'assemblée générale, va pouvoir assister à cette assemblée en présentant sa carte d'accès et faire une comparaison avec la liste qu'a reçue la société.

L'établissement financier donne à la société un aperçu des titres déposés et une vérification relativement rapide est faite. Sur ce point, rien n'est changé.

Mais ensuite, le scrutateur, à savoir celui qui vérifie, après avoir reçu les personnes qui ont déposé leurs titres et comptent assister à l'assemblée générale, dira que les personnes qui détiennent un pourcentage inférieur à 0,1 p.c. ne figurent pas sur la liste des présences. Le scrutateur va donc simplement vérifier si au regard des noms figurant sur la liste dont il dispose, la personne en question se trouve bien à l'assemblée générale.

lid wordt toegepast, de aandelen van de bovengenoemde aandeelhouders overeenkomstig artikel 41, § 1, derde lid, geïdentificeerd worden aan de hand van een volgnummer.

3.1. Controle

Bij de bespreking van dit artikel wordt een vraag gesteld naar de praktijk toe: wie beslist? of er al dan niet melding gemaakt wordt in de presentielijst? Is dit de notaris, het bureau van de algemene vergadering, de voorzitter? Wie beslist over de toevoeging, als bepaald in het vierde lid?

De presentielijst wordt gebruikelijk enkele minuten vóór het begin van de vergadering opgemaakt. Hoe kan men in die krappe tijdspanne een beslissing nemen over een derde of een verbonden persoon? Meer nog, hoe kan het bewijs geleverd worden dat men in eigen naam of dat men voor derden optreedt?

Op de eerste vraag antwoordt de vertegenwoordiger van de Minister het volgende:

Een aandeelhouder die wil deelnemen aan een algemene vergadering zal een klassieke weg volgen, namelijk de bewaargeving van zijn effect(en) bij een financiële instelling. Wanneer hij zijn effecten deponeert, ontvangt hij een toegangsbiljet tot de algemene vergadering als bewijs dat hij zijn effecten in bewaring heeft gegeven en dat hij de houder en eigenaar is van effecten. De instelling maakt hiervan een staat op die zij overzendt aan de vennootschap. Er kan derhalve tot op zekere hoogte gesteld worden dat de aandeelhouder « in een rubriek » werd ondergebracht, d.w.z. dat zijn effecten onder een rubrieknummer zijn geregistreerd en dat zij onder referte aan dit nummer werden gedeponeerd. Die aandeelhouder zal dan op de dag van de algemene vergadering de vergadering kunnen bijwonen op voorlegging van zijn toegangsbiljet en een vergelijking maken met de lijst die aan de vennootschap werd verstuurd.

De financiële instelling bezorgt aan de vennootschap een overzichtsstaat van alle gedeponeerde effecten en die wordt vrij summier gecontroleerd. Wat dit punt betreft, wordt er dus niets gewijzigd.

Maar na dit alles zal de stemopnemer, nl. de persoon belast met het nazicht en ook de persoon die vooraf de personen ontvangt die hun effecten hebben gedeponeerd en de bedoeling hebben om de algemene vergadering bij te wonen, verklaren t.a.v. die personen die minder dan 0,1 pct. bezitten, dat zij niet op de aanwezigheidslijst zijn ingeschreven. De stemopnemer zal dus gewoon natrekken of onder referte aan de lijst waarover hij vooraf beschikt, de persoon wel degelijk de vergadering bijwoont.

De toute façon, l'actionnaire apparaît de deux manières à la société: sous son nom, mais aussi sous un numéro rubriqué dans la mesure où il a déposé des titres. On pourra donc toujours l'identifier. La seule chose, c'est qu'on ne mentionne pas son nom sur la liste des présences.

A la suite de ces remarques, un membre demande à qui pourrait s'adresser celui qui noterait la participation au vote de quelqu'un ne figurant pas sur la liste des présences. Qui va décliner cette identité?

Le représentant du Ministre estime qu'en l'occurrence, il y a deux possibilités:

soit l'on communique la liste de l'assemblée générale, et il suffira de la consulter pour connaître la réponse immédiatement,

soit le bureau communique que la personne était présente à l'assemblée générale et connue.

Son identité serait communiquée par cet organe qui a connaissance du nom.

Le même membre fait observer que le bureau n'a pas compétence pour ce faire et qu'on ne saurait s'adresser à lui à cet effet. Il faudra probablement adresser une lettre au conseil d'administration.

Un membre fait remarquer que c'est probablement à mesure de l'application de la loi que la procédure se mettra en place. On pourrait, par exemple, imaginer que la banque ne remettrait pas un simple bout de papier à tous ceux qui ont manifesté dans les délais prévus leur intention d'assister à l'assemblée générale, mais qu'elle délivrerait une carte d'accès spéciale ou qu'elle établirait un grand formulaire avec des souches détachables correspondant chaque fois à la voix 1, 2, 3, ... (un peu selon la procédure utilisée pour les votes au sein du Conseil central de l'économie). Et que le contrôle des pourcentages et des identités s'effectuerait préalablement à l'assemblée générale.

En ce qui concerne la question des titres à ajouter, le représentant du Ministre répond qu'il n'appartient certainement pas au scrutateur de vérifier si les divers éléments du quatrième alinéa ont été respectés.

Il fait remarquer que c'est une question de choix. Soit l'on prend l'option qualitative (comme cela a été fait en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis), il s'agit de la technique du *beneficial owner*, soit l'on opte pour la voie quantitative (la solution retenue dans notre législation).

Hoe dan ook verschijnt de persoon op tweeërlei wijze t.o.v. de vennootschap: onder eigen naam, maar ook onder een rubrieknummer, wanneer hij zijn effecten in bewaring heeft gegeven. Hij kan dus altijd geïdentificeerd worden. Alleen wordt zijn naam niet in de aanwezigheidslijst vermeld.

In aansluiting hierop vraagt een lid tot wie hij zich kan wenden indien hij ziet dat er iemand stemt op de algemene vergadering die niet voorkomt op de aanwezigheidslijst. Wie gaat de identiteit kenbaar maken?

De vertegenwoordiger van de Minister meent dat er hier twee mogelijkheden zijn:

ofwel deelt men de lijst van de algemene vergadering mee en hierin vindt men onmiddellijk het antwoord,

ofwel deelt het bureau mee dat die persoon aanwezig was op de algemene vergadering en bekend was.

Zijn identiteit zou door dit orgaan bekend gemaakt worden omdat zij kennis hebben van de naam.

Hierop repliceert het lid dat het bureau geen bevoegdheid heeft en dat men zich daar niet toe kan wenden. Men zal dan waarschijnlijk moeten schrijven naar de raad van bestuur.

Een lid werpt hierbij tenslotte op dat de procedure ingevolge de toepassing van de wetgeving wellicht gekneed zal worden. Het zou bijvoorbeeld denkbaar zijn dat de bank niet enkel een papiertje uitreikt aan iedereen die zich ingeschreven heeft binnen de vooropgestelde termijn om op de algemene vergadering aanwezig te zijn, maar een speciaal toegangsbewijs afgeeft of een groot formulier waaraan afscheurbare strookjes gehecht zijn die overeenkomen met stem nr. 1, nr. 2, nr. 3, ... (vergelijkbaar met de manier waarop men stemt in de Centrale Raad voor het bedrijfsleven). De controle op de percentages en de identiteitscontrole gaat aan de algemene vergadering vooraf.

Wat de vraag betreft naar de bij te voegen effecten, antwoordt de vertegenwoordiger van de Minister dat het zeker niet rechtstreeks tot de bevoegdheid van de stemopnemer behoort te verifiëren of de onderdelen van het vierde lid werden nageleefd.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt hierbij op dat de keuze gemaakt moet worden tussen ofwel het volgen van de kwalitatieve weg (het Britse voorbeeld en ook het voorbeeld van de Verenigde Staten, de techniek van de *beneficial owner*) ofwel de kwantitatieve weg (Belgische wetgeving).

3.2. Notion de personne « liée »

Un membre fait observer que le problème de la discussion se situe au niveau de la preuve. Une comparaison avec la loi du 2 mars 1989 ne tient pas, dans la mesure où il s'agit ici d'un ensemble de titres moins important: même celui qui ne détient qu'un seule action peut voter à l'assemblée générale. Et c'est pourquoi de nombreux problèmes vont se poser dans la pratique.

Le membre estime qu'il faut une loi dont l'application soit contrôlable et qu'elle devrait éviter que le président, le notaire qui établit procès-verbal ou le scrutateur ne se trouve confronté à des problèmes insolubles.

Le même membre estime que dans ce contexte, il y aurait lieu aussi de préciser ce que l'on entend par « personne liée ». Si l'on retient cette notion de personne liée telle que prévue par la législation comptable, on se trouve confronté d'emblée à la question de l'application de l'article 200 des L.C.S.C. aux personnes qui assisteraient et participeraient au vote à une assemblée générale avec des titres appartenant aux membres de leur famille.

A strictement parler, ces personnes ne sont pas visées par la législation comptable et elles pourraient donc faire l'objet d'une sanction pénale. Il reste bien entendu qu'elles auraient toujours la possibilité de justifier d'un mandat et de prouver leur qualité de personne liée.

Le représentant du Ministre répond qu'à plusieurs reprises, le projet fait référence à la législation comptable et qu'il en va de même en l'occurrence.

4. LE REGIME DE PUBLICITE DES COMPTES ANNUELS

4.1. Objectif

Tout d'abord, le représentant du Ministre rappelle que l'objectif poursuivi par le projet est d'améliorer la qualité de l'information et d'accélérer sa mise à la disposition, tout en maintenant intégralement la possibilité pour tout intéressé d'obtenir les documents en cause tant auprès des greffes des tribunaux de commerce qu'auprès de la Banque Nationale de Belgique.

Cette réforme relative au régime de la publicité des comptes fait suite à de nombreuses réunions commencées sous le Gouvernement précédent entre la BNB, les greffes et le département. D'autre part, la Commission des normes comptables et la Commission des Communautés européennes ont été consultées à cette époque.

3.2. Begrip « verbonden » persoon

Een lid werpt op dat het probleem van de discussie zich bevindt op het niveau van het bewijs. De vergelijking met de wet van 2 maart 1989 gaat niet op omdat het hier gaat over een minder groot pakket van effecten, zelfs iemand met één aandeel kan in de algemene vergadering komen stemmen. Daarom zullen de problemen in de praktijk ook zeer reëel zijn.

Het lid meent dat de wet controleerbaar moet zijn en dat zij er zeker niet toe mag leiden dat de voorzitter, de notaris die noteert of de stemopnemer voor problemen komen te staan die zij niet kunnen oplossen.

Het lid meent dan ook dat in de context van deze wet moet gepreciseerd worden wat « verbonden persoon » betekent. Indien men opteert voor de notie van verbonden persoon in de zin van boekhoudwetgeving, dan roept dit onmiddellijk de vraag op of artikel 200 van de vennootschappenwet dan van toepassing zal zijn op personen die met aandelen van hun familieleden naar de algemene vergadering komen en er stemmen.

Zij vallen strikt genomen niet onder de boekhoudwetgeving en zouden bijgevolg door een strafsanctie getroffen worden. Er blijft uiteraard altijd de mogelijkheid dat zij gaan bewijzen dat zij een mandaat hebben gekregen en dat zij daadwerkelijk een verbonden persoon zijn.

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat meermaals in het ontwerp teruggegrepen werd naar de boekhoudwetgeving en dat dit ook hier het geval is.

4. OPENBAARHEID VAN DE JAARREKENINGEN

4.1. Doelstelling

De vertegenwoordiger van de Minister herinnert er in de eerste plaats aan dat de voornaamste doelstelling van het ontwerp een verbeterde informatie is en een versnelde beschikbaarheid van de bescheiden, zonder de mogelijkheid in het gedrang te brengen voor elke belangstellende om de betrokken bescheiden zowel op de griffies van de rechtbanken van koophandel als bij de Nationale Bank van België op te vragen.

De hervorming van de regeling inzake de openbaarheid van de rekeningen is het gevolg van een groot aantal vergaderingen die onder de vorige regering zijn begonnen, met de N.B.B., de griffies en het departement. Anderzijds werden toen ook de Commissie voor boekhoudkundige normen en de Commissie van de Europese Gemeenschap geraadpleegd.

Au niveau de l'opportunité, il semble réellement qu'il y ait actuellement un problème tant au niveau de la transmission des documents sociaux qu'au niveau de leur publication légale.

Tous les pays sont confrontés à un système de modification et de simplification de leur régime de publicité face aux demandes des Communautés européennes. Le représentant du Ministre rappelle qu'un arrêt de la Cour d'appel de Liège du 23 octobre 1989 a condamné l'Etat belge parce qu'il existait des retards dans la publication des documents sociaux des entreprises parmi lesquels on peut citer, outre les comptes annuels, les statuts.

4.2. **Problèmes soulevées par la Cour d'appel**

Ainsi, l'arrêt précité indique:

« L'Etat belge commet une faute en omettant d'exécuter son obligation légale de publier les statuts d'une association sans but lucratif dans un délai normal, soit, en l'espèce, avec un an de retard, dès lors qu'il est établi que ce retard est dû à un laisser-aller caractérisé dans l'organisation du service public qu'est celui du *Moniteur belge*.

L'association sans but lucratif qui, en raison du retard avec lequel ses statuts ont été publiés était incapable de recevoir un legs au jour de l'ouverture de la succession, est fondée à solliciter de l'Etat belge la réparation de son préjudice, constitué par la valeur du legs frappé de caducité » (Liège, 23 octobre 1989, *J.T.*, 1990, p. 23 et 24).

Le représentant du Ministre reconnaît qu'un pourvoi en cassation a été introduit.

En conséquence, le représentant du Ministre pense que le projet, en s'attaquant à ce problème et en essayant de trouver une solution, œuvre dans le bon sens tout en respectant le droit de chacun d'obtenir les documents comme avant.

4.3. **Réforme graduelle**

Le projet procède graduellement dans la mesure où il n'envisage que la question des comptes annuels avant de s'attaquer à la question plus délicate des statuts qui font intervenir un autre acteur en la personne d'un notaire.

Le représentant du Ministre indique que le projet respecte le droit à l'information de tout un chacun.

En effet, le projet prévoit très clairement d'une part, que le texte de la mention du dépôt dans le recueil est adressé aux greffes pour être versé au dos-

Wat de wenselijkheid van de hervorming betreft, lijkt er inderdaad werkelijk een probleem te bestaan, zowel wat de overzending als wat de wettelijke openbaarmaking betreft.

Alle landen worden geconfronteerd met een regeling tot wijziging en vereenvoudiging van de openbaarmakingsregels ingevolge de vragen die ter zake door de Gemeenschap worden geformuleerd. De vertegenwoordiger van de Minister herinnert eraan dat een arrest van het Hof van beroep van Luik van 23 oktober 1989 de Belgische Staat heeft veroordeeld wegens de vertraging opgelopen in de openbaarmaking van de vennootschapsstukken van de ondernemingen, waaronder o.m. de jaarrekening en de statuten.

4.2. **Problemen opgeworpen door het arrest van het Hof van beroep**

Het arrest stelt:

« De Belgische Staat begaat een fout wanneer hij zijn wettelijke verplichting niet nakomt om binnen een normale termijn de statuten bekend te maken van een vereniging zonder winstoogmerk, in dit geval is dat met een jaar vertraging gebeurd, aangezien vastgesteld kan worden dat die vertraging te wijten is aan een uitgesproken laxisme in de organisatie van de openbare dienst die het *Belgisch Staatsblad* is.

Wanneer de vereniging zonder winstoogmerk, wegens de vertraging opgelopen bij de openbaarmaking van haar statuten, in de onmogelijkheid verkeert om een legaat in ontvangst te nemen op de dag waarop de nalatenschap openvalt, is zij gemachtigd te vorderen dat de Belgische Staat de door haar geleden schade vergoedt, een schade die becijferd wordt ten belope van de waarde van het legaat dat vervalt » (Luik, 23 oktober 1989, *J.T.*, blz. 23 en 24).

De vertegenwoordiger van de Minister voegt hieraan toe dat een beroep in cassatie werd ingesteld.

Hij meent derhalve dat het ontwerp dat het probleem aanpakt en een oplossing poogt te vinden die in de goede richting gaat, met dien verstande dat de mogelijkheid voor elkeen openblijft om, zoals vroeger, alle bescheiden te kunnen verkrijgen.

4.3. **Geleidelijke hervorming**

Het ontwerp gaat geleidelijk tewerk, in die zin dat alleen de problematiek van de jaarrekening wordt aangepakt vóór de heikeler kwestie van de statuten die het optreden vereisen van een andere persoon namelijk de notaris.

Hij wijst erop dat het ontwerp de rechten op informatie van elkeen eerbiedigt.

Het ontwerp bepaalt inderdaad op duidelijke wijze, enerzijds, dat de tekst van de melding van de neerlegging in het verzamelwerk naar de griffie van de

sier de la société (article 23), et d'autre part que toute personne peut aux greffes du tribunal de commerce, obtenir ces documents relatifs aux sociétés ayant leur siège dans le ressort dudit tribunal (article 23).

Comme c'est le cas actuellement, les greffes continueraient pour les besoins des autorités judiciaires (exemple: service de dépistage des faillites) à avoir accès directement sans retard et sans frais à ces documents (*cf.* article 25 du projet).

Enfin, le pouvoir exécutif, eu égard à ses intentions et à l'évolution technologique, déterminera si les copies effectuées par les greffes à l'intention du public ou des autorités judiciaires le seront au départ d'un document papier ou d'un support microfilmique transmis par la B.N.B. ou d'une autre manière encore (exemple: terminal d'ordinateur jumelé à une imprimante).

Un membre souligne que, comme il est indiqué dans l'exposé des motifs, la B.N.B. a proposé de mettre gratuitement à la disposition des greffes l'équipement nécessaire pour permettre au service des greffes et au public de consulter les comptes annuels déposés par la société et d'en prendre copie.

Cet aspect souligne l'intérêt de la réforme et montre que nos greffes pourraient être dotés d'instruments modernes pour délivrer copie de ces documents.

4.4. Tableau comparatif

Suite à une demande d'un membre, le représentant du Ministre pense qu'il serait utile de présenter la réforme sous forme d'un tableau comparatif relatif à la modification de la publicité des comptes annuels:

rechtbank van koophandel wordt verzonden, waar het in het dossier van de vennootschap wordt bewaard (art. 23) en anderzijds dat een ieder op de griffie van de rechtbank van koophandel de stukken kan verkrijgen met betrekking tot de vennootschappen waarvan de zetel in het rechtsgebied van de bedoelde rechtbank is gevestigd (art. 23).

Zoals nu ook al is bepaald, kunnen griffies voor de behoeften van de gerechtelijke instanties (bijvoorbeeld voor de dienst opsporing van faillissementen) onverwijld en kosteloos een afschrift krijgen van die stukken (*cf.* art. 25 van het ontwerp).

Ten slotte zal de overheid, conform haar bedoelingen en rekening houdend met de technologische ontwikkeling, bepalen of de afschriften ten behoeve van het publiek of van de gerechtelijke overheid gemaakt zullen worden van een gedrukt stuk dan wel vanaf een microfilm die door de N.B.B. ter beschikking wordt gesteld of nog op een andere wijze (bijvoorbeeld een computerterminal aangesloten op een afdrukeenheid).

Zoals in de memorie van toelichting vermeld, aldus een lid, heeft de N.B.B. voorgesteld om de nodige uitrusting kosteloos ter beschikking te stellen van de griffies zodat de diensten van de griffies en het publiek kennis kunnen nemen van de door de vennootschap neergelegde jaarrekening en er een afschrift van krijgen.

Uit dit aspect moge het belang van de hervorming blijken en het toont ook aan dat de griffies uitgerust zouden kunnen worden met moderne middelen om afschriften af te geven van die bescheiden.

4.4. Vergelijkende tabel

Aansluitend op de vraag van het lid acht de vertegenwoordiger van de Minister het nuttig om de hervorming voor te stellen in de vorm van een vergelijkende tabel met de wijzigingen inzake de openbaarmaking van de jaarrekening:

Législation actuelle	Projet	Bestaande wetgeving	Ontwerp
— dépôt au greffe du tribunal de commerce du siège de la société (art. 80)	— dépôt direct à la Banque nationale	— neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel van de zetel van de vennootschap (art. 80)	— directe neerlegging op de Nationale Bank
— dans les 30 jours de l'approbation des comptes de l'assemblée générale (art. 80)	— idem	— uiterlijk 30 dagen na de goedkeuring door de algemene vergadering (art. 80)	— idem
— outre le dépôt des documents habituels, un document indiquant si le rapport de gestion est déposé au greffe ou (si possibilité de transmission gratuite aux tiers) gardé au siège social (art. 80)	— outre le dépôt des documents habituels, le rapport de gestion ou un extrait doit être déposé	— naast de neerlegging van de gewone bescheiden, een stuk dat vermeldt of het jaarverslag is neergelegd ter griffie dan wel (met mogelijkheid van gratis exemplaar voor een derde) bewaard op de zetel (art. 80)	— naast de neerlegging van de gewone bescheiden, moet het jaarverslag of een uittreksel worden neergelegd
— si une entreprise ne dépasse pas plus d'une des limites suivantes (moyenne de travailleurs: 50, chiffre d'affaires: 145 millions, bilan: 70 millions), seulement dépôt des conclusions du rapport des commissaires nécessaire	— idem	— indien de vennootschap niet meer dan één van volgende limieten overschrijdt (gemiddeld personeel: 50, omzet: 125 miljoen, balanstotaal: 70 miljoen) moeten alleen de conclusies van het verslag van de commissarissen worden neergelegd	— idem
— transmission par le greffe d'un exemplaire à la Banque nationale (art. 80)	— fixation par arrêté royal: - des modalités de dépôt - du montant des frais de publicité - des conditions de dépôt tels que les supports, par exemple - contrôle de la Banque Nationale avant acceptation, acceptation à la date du dépôt sauf réaction de la Banque nationale dans les 8 jours	— overzending door de griffie van een exemplaar aan de Nationale Bank (art. 80)	— vaststelling bij koninklijk besluit: - van de neerleggingswijze - van het bedrag van de bekendmakingskosten - neerleggingsvereisten (bijvoorbeeld op welke drager) - controle door de Nationale Bank vóór aanvaarding, aanvaarding op de datum neerlegging, behoudens reactie van de Nationale Bank binnen 8 dagen
— publication au *Moniteur belge* (art. 10)	— dans les 15 jours qui suivent acceptation du dépôt, celui-ci fait l'objet d'une mention dans un recueil établi par B.N.B. et publié en annexe du *Moniteur belge* — publication en annexe du *Moniteur belge* se fait sur un support déterminé par le Roi — si erreur dans les comptes, information de l'entreprise et, rectification par l'entreprise dans le mois de son information	— bekendmaking in het *Belgisch Staatsblad* (art. 10)	— binnen vijftien dagen na de aanvaarding, vermelding in een verzamelwerk van de N.B.B. gepubliceerd in het *Belgisch Staatsblad* — bekendmaking in de bijlagen tot het *Belgisch Staatslad* op een door de Koning bepaalde drager — kennisgeving aan de onderneming indien de jaarrekening een fout bevat en binnen twee maanden verbeterde versie
— diffusion de l'ensemble des comptes ou documents d'une entreprise par la Banque nationale (art. 177*bis*)	— idem + transmission d'une copie aux greffes à leur demande	— verspreiding van alle rekeningen of stukken van een vennootschap door de Nationale Bank (art. 177*bis*)	— idem + overzending van een afschrift aan de griffies op hun verzoek
— la société étrangère dont les titres sont inscrits en bourse publie les actes et les comptes annuels au greffe (art. 191)	— elle publiera ses actes au greffe et ses comptes à la Banque nationale	— de buitenlandse vennootschap waarvan de effecten op een beurs genoteerd zijn legt haar akten en jaarrekening neer ter griffie (art. 199)	— zij legt haar akten neer ter griffie en haar jaarrekening bij de Nationale Bank

Un membre s'interroge sur la compatibilité de la disposition en projet avec le droit européen tant au niveau de la publicité que de l'opposabilité.

Een lid vraagt in hoeverre de voorgestelde bepaling verenigbaar is met het Europees recht, zowel wat de openbaarmaking als wat de tegenstelbaarheidheid betreft.

4.5. Directive européenne

La directive 68/151/C.E.E. du 9 mars 1968 prévoit en son article 3:

— le versement au dossier central des actes principaux de la société et de ses comptes;

4.5. Europese richtlijn

Artikel 3 van de richtlijn 68/151/E.E.G. van 9 maart 1968 voorziet in:

— de opneming in het centraal dossier van de voornaamste akten en jaarrekeningen van de vennootschap;

— la publication de ces actes et de ces comptes dans le bulletin national désigné par l'Etat membre, soit de façon intégrale, soit sous la forme d'une mention signalant le dépôt du document au dossier;

— l'opposabilité aux tiers des actes en cause à dater de cette publication si les tiers prouvent qu'ils ont été dans l'impossibilité d'en avoir connaissance antérieurement.

Un membre demande si tout cela est compatible.

Le représentant du Ministre fait remarquer que dans le système mis au point, il y a deux opérations distinctes.

Premièrement, l'acceptation du dépôt des comptes annuels fait l'objet d'une mention dans un recueil établi par la Banque nationale de Belgique.

Deuxièmement, cette mention inscrite dans le recueil est publié à l'annexe du *Moniteur* sur un support et selon les modalités fixés par le Roi.

L'opposabilité au tiers du dépôt des comptes est effectuée à partir du jour de cette publication précitée aux annexes du *Moniteur belge*.

Le projet du Gouvernement respecte d'autre part le principe selon lequel il y aura bien une unicité de publication, comme cela est fixé dans la directive. Tant les actes de sociétés que les comptes seront toujours publiés dans le *Moniteur belge* sous la forme d'une mention signalant le dépôt du document au dossier.

4.6. Nouveau régime en matière d'expertise

Dans des circonstances exceptionnelles, le tribunal peut, en vertu de l'article 191 de la loi sur les sociétés commerciales, nommer un commissaire ayant pour mission de vérifier les livres et comptes de la société. L'article 34 du projet ne change pas le principe de cette expertise, mais il y aura adaptation de l'article 191. Il a été tenu compte, à ce propos, de la nouvelle procédure de l'action minoritaire et de la possibilité, pour le président du tribunal de commerce, de demander un avis technique.

— de bekendmaking van die akten en de jaarrekeningen in het door de lidstaat aangewezen nationale publikatieblad, hetzij in hun geheel, hetzij door een mededeling omtrent het opnemen van het document in het dossier;

— de mogelijkheid om de betrokken akten tegen te werpen aan derden, te rekenen van de bekendmaking indien die derden aantonen dat zij er onmogelijk vroeger kennis van hebben kunnen nemen.

Een lid vraagt of de ontwerpbepalingen verenigbaar zijn met de Europese voorschriften.

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat de regeling die werd uitgewerkt, twee onderscheiden verrichtingen omvat.

Eerst wordt de aanvaarding van de neerlegging van de jaarrekening door de Nationale Bank gemeld in een verzamelwerk dat zij opstelt.

Vervolgens wordt de in het verzamelwerk ingeschreven melding bekendgemaakt in de bijlagen tot het *Staatsblad*, op een informatiedrager en op de wijze als door de Koning bepaald.

De neerlegging van de jaarrekening kan tegen derden worden opgeworpen vanaf de dag van de bedoelde bekendmaking in de bijlagen tot het *Belgisch Staatsblad*.

Het ontwerp van de Regering houdt overigens ook rekening met het principe van de richtlijn dat stelt dat de bekendmaking moet geschieden in één enkele publikatie. Zowel de akten van de vennootschap als de jaarrekening worden systematisch bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad*, bij wijze van vermelding dat het stuk aan het dossier werd toegevoegd.

4.6. Nieuwe regeling van het deskundigenonderzoek

In uitzonderlijke omstandigheden kan de rechtbank op basis van artikel 191 van de vennootschapswet een commissaris benoemen om de boeken en de rekeningen van de vennootschappen na te zien. Het principe van een deskundigenonderzoek wordt in artikel 34 van het ontwerp behouden maar het artikel 191 wordt aangepast. Hierbij werd rekening gehouden met de nieuwe procedure van de minderheidsvordering, en de mogelijkheid voor de voorzitter van de rechtbank van koophandel om een technisch advies te vragen.

CHAPITRE 4

DISPOSITIONS VISANT A REGLEMENTER CERTAINES PRATIQUES

1. PARTICIPATIONS RECIPROQUES

Les dispositions qui concernent les participations réciproques ont suscité beaucoup de débats au sein de la Commission.

Un membre a demandé des précisions sur les régimes étrangers et a indiqué que le système ne devait pas mettre les sociétés en difficulté, si elles devaient dénouer des participations.

Le représentant du Ministre a abordé le problème de manière systématique.

Mais avant d'aborder le dispositif, plusieurs questions sont intervenues notamment au niveau de la position de la Commission bancaire et financière.

1.1. Position de la Commission bancaire et financière

Un membre a d'abord indiqué qu'il y a participations réciproques ou croisées lorsque deux sociétés possèdent chacune une participation dans le capital de l'autre.

Soit on parle de participations réciproques entre deux sociétés entre lesquelles il n'existe pas de lien de filiation; soit on parle de participations réciproques au sein d'un même groupe entre société mère et société filiale.

Il n'existe pas de réglementation belge concernant les participations réciproques.

Un membre s'interroge sur la position de la Commission bancaire et financière en ce qui concerne cette problématique. Il est fait référence aux rapports de la Commission pour envisager la réponse.

Dans certaines hypothèses, la Commission bancaire et financière n'a pas accepté le principe de la participation réciproque. Dans plusieurs de ses rapports, elle a écrit avoir généralement subordonné son *nihil obstat* aux émissions de titres, à l'élimination de participations réciproques ou à l'engagement d'y mettre fin dans un délai déterminé.

Selon le rapport de la Commission de 1986-1987, « des participations réciproques entre sociétés mères et filiales ne devraient pas être créées et, là où elles existaient, elles devraient être dénouées, ce qui n'excluait pas l'octroi de termes et délais. En attendant, l'exercice des droits sociaux serait suspendu. »

HOOFDSTUK 4

BEPALINGEN TOT REGELING VAN SOMMIGE PRAKTIJKEN

1. WEDERZIJDSE DEELNEMINGEN

De bepalingen over de wederzijdse deelnemingen hebben aanleiding gegeven tot een uitvoerige bespreking.

Zo heeft een lid om een toelichting gevraagd over de buitenlandse regelingen en erop gewezen dat de nieuwe voorschriften de vennootschappen niet in moeilijkheden mogen brengen indien zij aan die deelnemingen een einde moeten maken.

De vertegenwoordiger van de Minister behandelt het probleem op stelselmatige wijze.

Vóór hij overgaat tot de bespreking van de ontwerptekst, worden er heel wat vragen gesteld, onder meer over het standpunt van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen.

1.1. Standpunt van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen

Een lid wijst er in de eerste plaats op dat er sprake is van wederzijdse deelneming of kruisparticipatie wanneer twee vennootschappen elk een deelneming in het kapitaal van de andere vennootschap in bezit houden.

Wederzijdse deelnemingen kunnen dus bestaan tussen twee vennootschappen waartussen geen verband bestaat of ook binnen een zelfde groep tussen de dochter- en de moedervennootschap.

Er is in de Belgische reglementering geen enkele bepaling m.b.t. tot kruisparticipaties.

Een lid wil weten wat de positie is van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen m.b.t. deze problematiek. Voor een antwoord wordt verwezen naar de verslagen van de Commissie.

In een aantal gevallen heeft de Commissie voor het Bank- en Financiewezen het principe van de kruisparticipatie niet aanvaard. In verscheidene verslagen heeft de Commissie gesteld dat zij in het algemeen haar *nihil obstat* voor de uitgifte van effecten afhankelijk maakte van de wegwerking van de kruisparticipaties of de verbintenis om daaraan binnen een bepaalde termijn een einde te maken.

Volgens het verslag 1986-1987 van de Commissie zouden kruisparticipaties tussen de moederondernemingen en de dochters niet in het leven mogen worden geroepen, en zouden zij in de gevallen waar die bestaan, ongedaan moeten worden gemaakt. Maar dat belet niet dat er termijnen kunnen worden toege-

On peut résumer comme suit l'essentiel de son argumentation : fictivité partielle du capital social; manque de sincérité des comptes sociaux et défaut d'information des actionnaires et du public; entrave au fonctionnement normal de l'assemblée générale, une participation réciproque entre société mère et filiale constituant pour les dirigeants de la première un mécanisme d'auto-contrôle contraire aux principes généraux du droit des sociétés ou, à tout le moins, à la déontologie des affaires; mêmes dangers que lorsqu'une société rachète ses propres actions (compatibilité douteuse avec l'objet social, difficulté de justifier l'opération au regard de l'intérêt social, risque de traitement de faveur de certains actionnaires ou dirigeants, difficulté de respecter l'égalité de traitement entre associés).

A titre d'exception, la Commission avait accepté qu'une filiale possède des parts bénéficiaires sans droit de vote de sa société mère. Il n'y avait pas là organisation d'un mécanisme d'auto-contrôle des dirigeants puisque les parts bénéficiaires ne conféraient pas *in casu* de droit de vote, ni risque de fictivité partielle du capital, puisqu'il s'agissait de titres non représentatifs de celui-ci.

En ce qui concerne les participations réciproques entre les deux sociétés entre lesquelles il n'existait pas de lien de filiation, la position de la Commission était plus souple. De telles participations réciproques ne présentent pas en effet les mêmes risques d'abus ou ne suscitent pas au même degré les objections qui viennent d'être indiquées. Ainsi, la Commission n'avait pas formulé d'objections à la création ou au maintien de participations réciproques de faible ampleur entre des sociétés entre lesquelles il n'existe pas de lien d'affiliation, mais qui entretiennent des rapports suivis, car l'objectif visé n'était pas de tendre au contrôle des sociétés intéressées, mais de manifester, sur le plan financier, l'existence d'une collaboration d'ordre industriel, commercial ou technique. Elle avait également admis des participations réciproques qui étaient le résultat d'un acte de placement normal dans le chef d'une des sociétés intéressées ou une mesure, prise temporairement à des fins conservatoires, de sauvegarde de l'indépendance d'une société.

La Commission poursuit dans son rapport : « Une exception à la prohibition des participations réciproques entre sociétés mères et filiales pourrait être faite dans des cas particuliers lorsque dans le chef de l'une

staan. In afwachting zou de uitoefening van de rechten in de vennootschap worden opgeschort. De argumentering van de Commissie kan als volgt worden samengevat : een gedeeltelijk fictief maatschappelijk kapitaal; gebrek aan openheid in de rekeningen van de vennootschap en aan informatie van de aandeelhouders en het publiek; belemmering van de normale werking van de algemene vergadering, aangezien het bestaan van een kruisparticipatie tussen de moeder- en de dochtervennootschap voor de leiding van de eerste onderneming een mechanisme van zelfcontrole is dat strijdig met de algemene beginselen van het vennootschapsrecht of althans met de plichtenleer van het zakenleven; zelfde gevaar als wanneer de vennootschap eigen aandelen inkoopt (twijfelachtige verenigbaarheid met het doel van de vennootschap, moeilijkheid om de verrichting te verantwoorden vanuit het belang van de vennootschap, gevaar van een bevoorrechte behandeling van een aantal aandeelhouders of leiders, moeilijkheid om de gelijke behandeling van alle aandeelhouders te waarborgen).

Uitzonderlijk heeft de Commissie wel toegelaten dat een dochteronderneming winstbewijzen zonder stemrecht van de moederonderneming bezat. Er was hier geen sprake van het invoeren van een mechanisme van zelfcontrole, aangezien de winstbewijzen *in casu* niet gepaard gingen met een stemrecht en er evenmin sprake was van een gedeeltelijk fictief kapitaal, aangezien het om effecten ging die het kapitaal niet vertegenwoordigden.

Wat de kruisparticipaties betreft tussen twee vennootschappen waartussen er geen verband bestaat, heeft de Commissie een soepeler houding aangenomen. Aan dergelijke wederzijdse participaties zijn eveneens niet dezelfde risico's van misbruik verbonden en zij roepen evenmin in dezelfde mate de bezwaren op waarnaar is verwezen. Zo heeft de Commissie geen bezwaar geopperd tegen het scheppen of het laten voortbestaan van kruisparticipaties van beperkte omvang, tussen vennootschappen die onderling geen verband vertonen maar wel nauwe betrekkingen onderhouden, omdat het niet de bedoeling was om te streven naar controle over de betrokken vennootschappen, maar wel om het bestaan van een industriële, commerciële of technische samenwerking op het financiële vlak tot uiting te laten komen. Ook heeft de Commissie kruisparticipaties aanvaard die het resultaat waren, voor een van de betrokken vennootschappen, van een normaal beleggingsbeleid of een tijdelijke maatregel die genomen werd om de onafhankelijkheid van een onderneming veilig te stellen.

In het verslag van de Commissie staat te lezen dat een uitzondering op het verbod van kruisparticipaties tussen moeder- en dochterondernemingen in bepaalde gevallen toegelaten zou kunnen worden

des deux sociétés, la détention des actions a un caractère temporaire ou est due à des circonstances accidentelles. »

Ainsi, la Commission bancaire n'a pas formulé d'objections à ce que soit mis sur pied un mécanisme dans lequel, moyennant le respect de certaines conditions, une filiale à part entière rachèterait des actions de sa société mère afin d'en régulariser le cours de bourse, ni à ce qu'une filiale accorde sa garantie de bonne fin à une augmentation de capital de sa société mère. De même, elle ne s'est pas fondée sur la prohibition des participations réciproques entre sociétés mères et filiales dans un cas qui sera décrit plus loin où une filiale détenait temporairement des actions de sa société-mère après les avoir rachetées, dans des circonstances particulières, à l'un des principaux actionnaires de celle-ci.

1.2. Opération Générale de Banque - Amro Bank

Dans le cadre de la discussion de la Commission, il a été demandé des explications concernant les participations réciproques qui avaient été nouées dans le cadre de l'opération dite « Générale de Banque-Amro Bank ». Malgré que, depuis lors, les protagonistes ont renoncé à cette opération, il est utile d'apporter des précisions sur cette opération.

Le représentant du Ministre a donné des détails sur l'opération Générale de Banque-Amro Bank.

a) Niveau de la Société Générale de Banque

— Emission de 1 197 000 actions, soit augmentation des moyens propres de 5,7 milliards de francs.

— Emission d'un emprunt obligataire subordonné de 100 000 000 d'écus auxquels sont attachés 2 407 953 droits de souscription qui permettent à leurs titulaires de souscrire, dans un délai de cinq ans, une action par droit de souscription à un prix correspondant au cours de bourse moyen durant les dix jours de bourse précédant la souscription; soit une augmentation virtuelle d'environ 26 milliards de fonds propres.

— Suppression du droit de préférence des actionnaires existants pour réserver la souscription de l'augmentation de capital et celle de l'emprunt obligataire avec droit de préférence à l'Amro Bank.

— Décision de consacrer la totalité du produit de l'augmentation de capital et de l'emprunt obligataire avec droit de souscription à d'une part, une prise de participation dans le capital de l'Amro Bank et, d'autre part, à la souscription d'un emprunt obligataire avec droit de souscription préférentiel émis par l'Amro Bank.

wanneer voor een van beide vennootschappen het in bezit houden van aandelen van tijdelijke aard is of toe te schrijven aan toevallige omstandigheden.

De Bankcommissie heeft er dus geen bezwaar tegen dat een mechanisme wordt uitgewerkt waardoor, mits een aantal voorwaarden worden nageleefd, een dochteronderneming *stricto sensu* aandelen zou inkopen van de moederonderneming om de beurskoers van dat aandeel te regulariseren, en evenmin tegen het feit dat een dochteronderneming de goede afloop zou waarborgen van een kapitaalverhoging in de moederonderneming. Evenmin heeft de Commissie dit verbod ingeroepen tegen kruisparticipaties tussen moeder- en dochterondernemingen in het geval dat later aan de orde zal komen en waarbij een dochteronderneming tijdelijk aandelen van de moederonderneming in bezit had nadat zij die in bijzondere omstandigheden had overgekocht van een van de hoofdaandeelhouders van de moedervennootschap.

1.2. Operatie Generale Bank - Amro Bank

In het kader van de bespreking in de Commissie werd een toelichting gevraagd omtrent de wederzijdse deelnemingen die werden genomen in het kader van de verrichting « Generale Bank - Amrobank ». Hoewel de betrokken partijen sindsdien hebben afgezien van hun opzet, is het toch nuttig uitleg te verschaffen nopens die verrichting.

De vertegenwoordiger van de Minister geeft een beschrijving van de verrichting Generale Bank - Amro Bank.

a) Wat de Generale Bank betreft

— Uitgifte van 1 197 000 aandelen, of een verhoging van de eigen middelen ten belope van 5,7 miljard.

— Uitgifte van een achtergestelde obligatielening van 100 000 000 ecu met daaraan gehecht 2 407 953 warrants die het voor de houders mogelijk maakt om binnen een termijn van vijf jaar in te schrijven op een aandeel per warrant, tegen een prijs gelijk aan de gemiddelde beurskoers in de loop van de 10 beursdagen vóór de inschrijving; of een virtuele verhoging van de eigen middelen ten belope van ongeveer 26 miljard.

— Afschaffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders om de inschrijving op de kapitaalverhoging en op de obligatielening met voorkeurrecht voor te behouden aan de Amro Bank.

— Besluit om de totale opbrengst van de kapitaalverhoging en van de obligatielening met warrant te besteden, enerzijds aan een deelneming in het kapitaal van de Amro Bank en anderzijds, aan de inschrijving op een obligatielening met preferente warrants uitgegeven door de Amro Bank.

b) Niveau de l'Amro Bank

L'opération au niveau de l'Amro Bank s'est passée de manière tout à fait identique.

— Emission de 5 526 057 actions, soit augmentation de capital de 5,7 millions.

— Emission d'un emprunt auquel sont attachés 11 116 529 droits de souscription.

— Suppression du droit de préférence au profit de la Générale de Banque.

— Décision de consacrer le montant de l'émission à l'opération Générale de Banque.

c) Niveau des participations réciproques

L'Amro Bank acquiert une participation de 9,3 p.c. dans le capital de la Générale de Banque.

La Générale de Banque acquiert une participation de 9,9 p.c. dans le capital de l'Amro Bank.

Selon le rapport du conseil d'administration, l'émission d'obligations avec warrant doit permettre, d'une part, l'augmentation des participations réciproques dans le cadre d'une intégration plus avancée entre l'Amro Bank et la Générale de Banque après consultation des autorités de contrôle réciproques et, d'autre part, que le projet de collaboration entre l'Amro Bank et la Générale de Banque ne soit pas mis en péril par une offre inamicale sur une des deux banques.

d) Justification de la suppression du droit de préférence et de la participation réciproque

Le rapport du conseil d'administration relatif à l'émission précitée justifie l'ensemble de l'opération de manière très succincte en indiquant que « l'importance des moyens en hommes et en capitaux à mettre en œuvre pour atteindre l'objectif fixe, à savoir devenir un leader européen dans la fourniture des services financiers, a nécessairement conduit le conseil d'administration à choisir le chemin d'alliances internationales qui permettront à la banque de se hisser rapidement au niveau des meilleurs concurrents et de développer sa stratégie à partir d'une base.

Après une étude discrète mais approfondie des possibilités qui se présentaient, la banque a trouvé en l'Amro Bank un partenaire approprié et partageant ses objectifs.

Néanmoins, il n'apparaît pas dans le rapport, ni dans d'autres documents sociaux, semble-t-il, un accord de rapprochement, assimilable à un quasi-traité de fusion.

e) Appréciation

Le représentant du Ministre a indiqué que la Générale de Banque a formé une participation réciproque de 9,9 p.c. avec l'Amro Bank des Pays-Bas. Ces deux

b) Wat de Amro Bank betreft

De verrichting vanuit het standpunt van de Amro Bank verliep volkomen op dezelfde wijze.

— Uitgifte van 5 526 057 aandelen of een kapitaalverhoging ten belope van 5,7 miljoen.

— Uitgifte van een lening met 11 116 529 aangehechte warrants.

— Afschaffing van het voorkeurrecht ten gunste van de Generale Bank.

— Besluit om het bedrag van de uitgifte te besteden aan de Generale Bank-verrichting.

c) Het peil van de wederzijdse deelnemingen

De Amro Bank verkrijgt een deelneming van 9,3 pct. in het kapitaal van de Generale Bank.

De Generale Bank verkrijgt een deelneming van 9,9 pct. in het kapitaal van de Amro-Bank.

Luidens het verslag van de raad van bestuur, moet de uitgifte van obligaties met warrants enerzijds de verhoging van de wederzijdse participaties mogelijk maken in het kader van een verder doorgevoerde integratie tussen de Amro Bank en de Generale Bank, nadat om het advies van de wederzijdse controle-instanties was verzocht en anderzijds, verhinderen dat het samenwerkingsproject tussen de Amro Bank en de Generale Bank in het gedrang zou worden gebracht door een vijandig bod op een van beide banken.

d) Verantwoording van de opheffing van het voorkeurrecht en van de wederzijdse participatie

Het verslag van de raad van bestuur over de bovengenoemde uitgifte verantwoordt de hele verrichting vrij beknopt : er wordt vermeld dat de omvang van de in te schakelen middelen en mankracht om het vooropgestelde doel te bereiken, namelijk het Europese leadership op het vlak van de financiële dienstverlening, de raad van bestuur er onvermijdelijk heeft toe gebracht de weg op te gaan van internationale allianties die het de Bank mogelijk moeten maken om snel gelijke tred te kunnen houden met haar beste concurrenten en haar strategie vanuit een brede basis te kunnen ontwikkelen.

Na een discrete maar diepgaande studie over de mogelijkheden die op de markt aanwezig waren, heeft de Generale Bank in de Amro Bank een gepaste partner gevonden die haar doelstellingen deelt.

Uit het verslag en uit andere stukken van de vennootschap blijkt evenwel niet dat er een toenaderingsovereenkomst zou zijn geweest die vergelijkbaar zou zijn met een fusie-overeenkomst.

e) Beoordeling

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat de Generale Bank en de Amro Bank Nederland tot een wederzijdse participatie ten belope van 9,9 pct.

banques avaient la possibilité d'augmenter cette participation réciproque jusqu'à 25 p.c. moyennant approbation des autorités de contrôle.

La Générale de Banque a réalisé cette opération pour deux raisons:

— favoriser un rapprochement et une coopération internationale avec l'Amro Bank dans le cadre de l'Europe de 1992;

— se prémunir contre une offre inamicale sur une des deux banques.

On notera que l'augmentation de capital et la distribution des bénéfices liés à l'opération sont quasi fictives vu qu'il y a compensation. Néanmoins, les impôts, liés à l'opération, sont, bien entendu, dus aux fiscs respectifs.

L'aspect très positif de l'opération est le rapprochement international. On se posera la question de savoir s'il était le seul moyen de rapprochement. D'une façon générale, on doit s'interroger sur les réalités néfastes de l'autocontrôle.

Il semble qu'un autocontrôle de 10 p.c. soit raisonnable, franchir ce seuil paraît disproportionné.

En effet, une participation réciproque fixée au-delà d'un certain seuil constitue un mécanisme de défense disproportionné dans la mesure où ce type de protection ne donne lieu à aucun apport financier, n'est soumis à aucun délai, ne fait jamais l'objet d'une décision de l'assemblée générale; en réalité, il s'agit d'une *poison pill* à l'état pur.

Enfin, on notera qu'il n'existe aucune législation étrangère qui ait posé le problème du rapprochement inter-entreprises par le biais de la participation réciproque.

La participation réciproque est plutôt vue par ces législations comme un puissant moyen d'autocontrôle.

1.3. Objectif de la réglementation

Suite à ces discussions, le représentant du Ministre indique les buts de la réglementation envisagée et évoque le problème des rapprochements entre groupes par la conclusion d'accords de participation réciproque.

a) En ce qui concerne les participations réciproques entre les sociétés indépendantes, la réglementation envisagée vise à éviter deux écueils:

— le caractère fictif du capital et l'absence de transparence des comptes sociaux;

besloten hadden. Beide banken beschikten over de mogelijkheid om die participatie op te voeren tot 25 pct. na toestemming van de controleinstanties.

De Generale Bankmaatschappij heeft om twee redenen tot die verrichting besloten:

— Een internationale toenadering en samenwerking met de Amro Bank in de hand werken in het kader van Europa 1992;

— Beveiligen tegen een vijandig bod op een van beide banken.

Er zij aangestipt dat de kapitaalverhoging en de verdeling van de winsten verbonden aan de verrichting nagenoeg fictief zijn, aangezien er compensatie is. Maar toch zijn de belastingen aan die verrichting verbonden uiteraard aan de respectieve belastingdiensten verschuldigd.

Het uitermate positieve aspect van de verrichting is de internationale toenadering. De vraag kan gesteld worden of dit de enige mogelijke toenadering was. Algemeen blijft de vraag naar de nefaste aspecten van zelfcontrole.

Nu blijkt dat een zelfcontrole ten belope van 10 pct. redelijk is, daarboven zou men te ver gaan.

Een kruisparticipatie boven een bepaalde drempel is inderdaad een verdedigingsmechanisme dat niet meer in verhouding staat, omdat een dergelijke verdediging geen financiële inbreng meebrengt, niet onderworpen is aan een termijn, nooit aan de algemene vergadering wordt voorgelegd. In feite is het de zuiverste vorm van *poison pill.*

Ten slotte kan er nog worden opgemerkt dat geen enkele buitenlandse wetgeving het probleem van de toenadering tussen ondernemingen via een wederzijdse participatie aan de orde stelt.

De wederzijdse participatie wordt in die wetgevingen eerder beschouwd als een sterk middel van zelfcontrole.

1.3. Doelstellingen van de reglementering

In aansluiting op deze bespreking geeft de vertegenwoordiger van de Minister de doelstellingen aan van de voorliggende reglementering en heeft hij het over het probleem van de toenadering tussen groepen via een overeenkomst van wederzijdse deelneming.

a) Wat de kruisparticipaties betreft tussen onafhankelijke vennootschappen beoogt de reglementering een dubbel euvel te voorkomen:

— het bestaan van fictief kapitaal en een gebrek aan transparantie in de rekeningen van de vennootschap;

— l'autocontrôle des sociétés. La règle tend à éviter que deux sociétés se protègent mutuellement en réduisant le nombre de titres en circulation par des prises de participations réciproques.

La participation réciproque peut constituer un moyen puissant de protection du capital contre des tentatives de prise de contrôle hostiles; elle constitue une *poison pill* à l'état pur puisqu'elle ne nécessite aucun apport financier.

Cependant, il faut considérer avec beaucoup d'égards le mode de rapprochement structurel des entreprises.

Doit-on considérer la participation réciproque comme un mode de rapprochement optimal entre entreprises ?

A cet égard, on fera le constat suivant:

— Aucune législation européenne n'a envisagé le problème des participations réciproques sous cet aspect. Rien dans les travaux préparatoires n'y fait allusion.

— La doctrine tant économique que juridique ne fait mention de ce type de rapprochement.

— Les Allemands, qui connaissent la participation réciproque avec un seuil de 25 p.c., ont tendance à dire que les participations réciproques sont des moyens d'autocontrôle plutôt que des modes de rapprochement.

— Il existe toute une série d'autres modes de rapprochement: fusions, *joint venture*, holding commune. Ces différentes opérations juridiques correspondent à divers degrés d'intégration. La fusion constitue l'exemple d'intégration le plus poussé. Le holding commun permet de structurer, par exemple, au niveau international un rapprochement entre deux groupes.

La *joint venture* ou la filiale commune permettent des rapprochements transfrontaliers de sociétés dépendantes.

— On citera à titre d'exemple que les rapprochements entre des groupes anglo-hollandais se sont effectués par la création de holdings internationaux (Shell, Unilever...).

— zelfcontrole van de vennootschappen. De regel wil voorkomen dat twee vennootschappen elkaar zouden beschermen via een vermindering van het aantal effecten in omloop, langs de omweg van wederzijdse participaties.

Een kruisparticipatie kan een belangrijk middel zijn voor de verdediging van het kapitaal tegen een vijandige poging om de controle in handen te krijgen. Maar het is een *poison pill* in de meest enge zin, aangezien er geen financiële inbreng bij komt kijken.

Maar toch verdient de wijze van structurele toenadering tussen ondernemingen met veel aandacht te worden bestudeerd.

Moet een kruisparticipatie beschouwd worden als een optimale toenaderingswijze tussen ondernemingen ?

In dit verband kan worden vastgesteld:

— Dat geen enkele Europese wetgeving de kruisparticipaties vanuit die invalshoek benadert. Nergens in de parlementaire voorbereiding wordt daar allusie op gemaakt.

— De economische en juridische literatuur maken er evenmin gewag van.

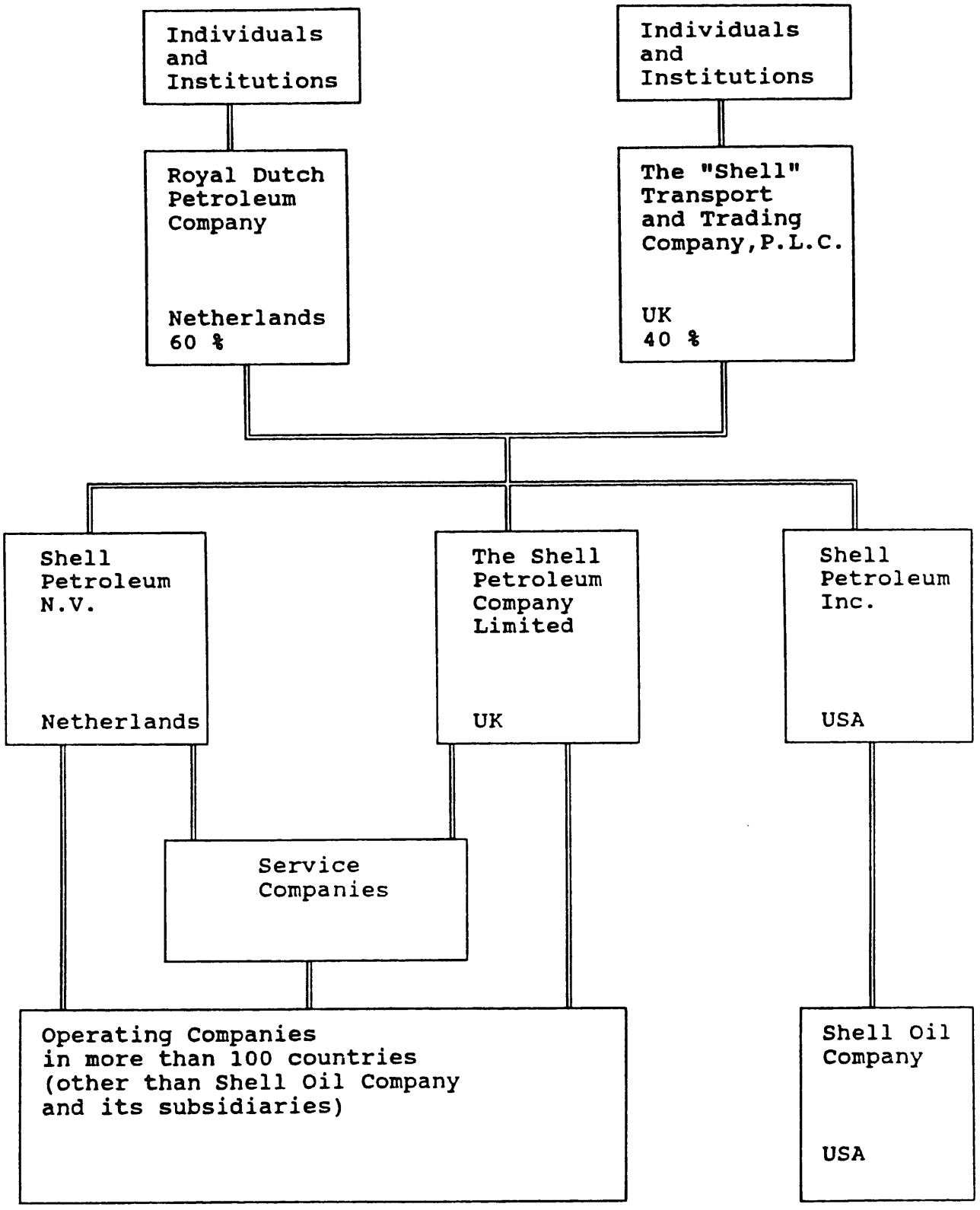
— In Duitsland kent men de kruisparticipatie met een drempel van 25 pct. en daar is men eerder geneigd een kruisparticipatie als een middel van zelfcontrole dan als een toenaderingswijze te beschouwen.

— Maar er bestaan nog tal van andere toenaderingswijzen: de fusie, de *joint venture*, een gemeenschappelijke holding. Die diverse juridische verrichtingen stemmen overeen met verschillende integratiestadia. De fusie is de verst doorgedreven vorm van integratie. Een gemeenschappelijke holding biedt een mogelijke structurering op internationaal vlak van de toenadering tussen twee groepen.

De *joint venture* of een gemeenschappelijke dochteronderneming maakt een grensoverschrijdende toenadering mogelijk voor van elkaar afhankelijke vennootschappen.

— Bij wijze van voorbeeld wordt verwezen naar de toenaderingen tussen Engels-Nederlandse groepen die de vorm hebben aangenomen van internationale holdings (Shell, Unilever, ...).

Organigramme du Groupe Shell | *Organigram van de Shell-groep*



Source: The « Shell » Transport and Trading Company, p.l.c. Annual report 1990, p. 20.

Bron: The « Shell » Transport and Trading Company, p.l.c. Annual report 1990, p. 20.

Il semble donc que la tendance actuelle en droit des affaires n'est pas d'opérer des modes de rapprochement structurels des entreprises par le biais de la participation réciproque.

Nous estimons que ce mode de coopération inter-entreprise comporte de trop gros dangers au niveau de l'auto-contrôle.

Pourrait-on envisager de hausser le seuil de 10 p.c. en cas de rapprochement si les conditions suivantes sont remplies :

— sociétés appartenant à des ordres juridiques différents (ratio : absence de fusion internationale);

— preuve d'un accord de rapprochement qui pourrait prendre la forme d'un « quasi-traité de fusion »;

— approbation par les assemblées générales des sociétés respectives avec des majorités renforcées ?

Il semble que ce soit techniquement difficile.

b) En ce qui concerne les participations réciproques entre sociétés mère-fille, la réglementation envisagée doit prendre en considération les opérations de regroupement de sociétés.

Une société filiale peut être utile dans des opérations de regroupement.

En effet, un partenaire actionnaire de la « société mère » peut vouloir partir du groupe et la « société mère » ne trouve pas un nouveau partenaire.

Deux situations peuvent se présenter :

— soit, et dans la mesure où la nouvelle réglementation concernant l'article 52*bis* est adoptée (annulation des titres non requise), la société mère pourrait se porter acquéresse des titres avant de les revendre;

— soit, la société filiale du groupe peut se porter acquéresse des titres avant leur revente ou reclassement.

Le choix entre l'une ou l'autre solution sera déterminé par des considérations d'ordre fiscal et d'ordre juridique propres à certaines situations.

Il est clair que la solution optimale est que la société mère effectue elle-même l'acquisition. Les règles de l'article 52*bis* offrent plus de garanties et notamment en ce qui concerne l'égalité entre actionnaires.

Néanmoins, on ne peut ignorer le recours à la filiale, car parfois c'est le passage obligé pour des raisons techniques et fiscales.

De huidige trend in het zakenrecht is dus blijkbaar niet de structurele toenadering tussen de ondernemingen middels het nemen van kruisparticipaties.

Wij menen dat die wijze van samenwerken tussen ondernemingen met te grote gevaren gepaard gaat wat de zelfcontrole betreft.

Zou men kunnen overwegen de drempel van 10 pct. voor de toenaderingen op te trekken indien aan volgende voorwaarden is voldaan :

— vennootschappen die ressorteren onder verschillende rechtsordes (ratio : het ontbreken van een internationale fusie);

— bewijs van een toenaderingsovereenkomst die de vorm zou kunnen aannemen van een quasi-fusieovereenkomst;

— goedkeuring door de algemene vergaderingen van de respectieve vennootschappen met een grotere meerderheid ?

Technisch lijkt die oplossing moeilijk haalbaar.

b) Wat de kruisparticipaties in een verhouding moeder-dochteronderneming betreft, moet de overwogen reglementering rekening houden met de hergroeperingsverrichtingen.

Een dochteronderneming kan nuttig zijn bij hergroeperingsverrichtingen.

Een partner die aandeelhouder is van de « moedervennootschap » kan inderdaad uit de groep willen stappen, en de moedervennootschap zou eventueel geen nieuwe partner kunnen vinden.

Er kunnen zich twee gevallen voordoen :

— ofwel, in de veronderstelling dat de nieuwe reglementering aangaande artikel 52*bis* wordt aangenomen (geen verplichte vernietiging van de effecten), zou de moedervennootschap de effecten kunnen aankopen alvorens die door te verkopen;

— ofwel kan de dochtervennootschap zich als koper melden voor de effecten vóór die door te verkopen of te herklasseren.

De keuze tussen beide oplossingen zal bepaald worden op grond van fiscale en juridische beschouwingen die aan elk van beide toestanden eigen zijn.

Het hoeft geen betoog dat de ideale toestand die is van de moedervennootschap die zelf de verkrijging doet. De regels van artikel 52*bis* bieden een betere waarborg, met name wat de gelijkheid tussen de aandeelhouders betreft.

Toch mag een beroep op de dochteronderneming niet ter zijde worden geschoven, want soms moet dat om fiscale of technische redenen gebeuren.

La réglementation doit donc être raisonnable en prévoyant la possibilité pour une filiale d'acheter les titres de sa mère aux conditions suivantes:

— limiter à 10 p.c., sur base consolidée et en prenant en considération l'article 52*bis*;

— les titres logés dans la filiale sont suspendus de leurs droits;

— il doit être clair que l'opération d'acquisition par la filiale ne peut pas discriminer l'actionnaire de la société mère; dans le cas où l'« actionnaire vendant » aurait bénéficié d'avantages excessifs, l'actionnaire lésé de la société mère pourrait intenter, par exemple, une action minoritaire.

Contrairement à ce qu'indique la Commission bancaire et financière, la tolérance des 10 p.c. aura une incidence positive sur l'organisation de certains groupes transnationaux. Il est normal qu'à l'intérieur de groupes transnationaux, il y ait un léger autocontrôle, dans la mesure où ces groupes ne veulent pas recourir, dans chaque pays où ils sont, à de nouveaux actionnaires.

Dans le cadre des discussions au niveau de la Commission, il a été fait référence à plusieurs législations étrangères.

1.4. Législation étrangère

Participations réciproques en droit français

La situation française vient d'être modifiée.

L'article 21 de la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier indique que lorsque des actions ou des droits de vote d'une société sont possédés par une ou plusieurs sociétés dont elle détient directement ou indirectement le contrôle des droits de vote attachés à ces actions, ces droits de vote ne peuvent être exercés à l'assemblée générale de la société et il n'en est pas tenu compte pour le calcul du quorum.

La loi française n'interdit pas à une société de détenir une fraction du capital d'une société qui détient sur elle le contrôle. Elle ne réglemente l'auto-contrôle que par le biais de la limitation du droit de vote.

La limitation des effets de l'auto-contrôle s'applique à toutes les sociétés par action cotée ou non.

La loi française prévoit une limitation des effets de l'auto-contrôle uniquement dans les sociétés par actions. En revanche, la nationalité ou la forme juri-

De reglementering moet dus redelijk zijn en de mogelijkheid openlaten dat de dochteronderneming de effecten van de moederonderneming koopt onder de volgende voorwaarden:

— beperking tot 10 pct. op geconsolideerde basis en met inachtneming van artikel 52*bis*;

— de rechten van de effecten die ondergebracht worden in de dochteronderneming worden opgeschort;

— het moet duidelijk zijn dat de verkrijging van de effecten door de dochteronderneming geen discriminatie mag inhouden ten aanzien van de aandeelhouder van de moederonderneming. Ingeval de « overdragende aandeelhouder » buitenissige voordelen zou hebben genoten, kan de benadeelde aandeelhouder van de moederonderneming bijvoorbeeld een minderheidsvordering instellen.

In tegenstelling met wat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen stelt, zou het toelaten van de 10 pct. een positieve invloed hebben op de organisatie van bepaalde transnationale groepen. Het is normaal dat er binnen transnationale groepen een zekere graad van zelfcontrole bestaat, omdat die groepen niet in elk van de landen waar ze een vestiging hebben, nieuwe aandeelhouders willen aantrekken.

In de loop van de bespreking in Commissie werd verwezen naar verschillende buitenlandse wetgevingen.

1.4. Buitenlandse wetgeving

De Kruisparticipaties in het Franse recht

De toestand in Frankrijk werd onlangs gewijzigd.

Artikel 21 van de wet nr. 89-531 van 2 augustus 1989 betreffende de veiligheid en de transparantie van de financiële markt, bepaalt dat wanneer aandelen of stemrechten in een vennootschap in bezit gehouden worden door een of meer vennootschappen, waarvan zij de stemrechten aan die aandelen verbonden direct of indirect controleert, die stemrechten niet uitgeoefend mogen worden op de algemene vergadering van de vennootschap. Er wordt met die aandelen geen rekening gehouden voor de berekening van het quorum.

De Franse wet verbiedt niet dat een vennootschap een deel van het kapitaal zou bezitten van een vennootschap waardoor zij wordt gecontroleerd. De zelfcontrole wordt alleen geregeld via de beperking van het stemrecht.

De beperking van de werking van de zelfcontrole is toepasselijk op alle vennootschappen op aandelen, of die nu ter beurze genoteerd worden of niet.

De Franse wet voorziet slechts in een beperking van de zelfcontrole voor de vennootschappen op aandelen. Daartegenover staat dat de nationaliteit of de

dique des sociétés par l'intermédiaire desquelles le contrôle est assuré sont sans incidence sur l'application de la réglementation.

En ce qui concerne les participations croisées directes, la loi indique qu'une société par actions ne peut posséder d'actions d'une autre société, si celle-ci détient une fraction de son capital supérieure à 10 p.c.

Deux situations peuvent se présenter:

a) A —— + 10 % ——> B (interdit)

b) A —— 10 % ou moins ——> B (autorisé jusqu'à 10 %)

La loi organise d'autre part le dénouement des participations réciproques interdites:

— à défaut d'un accord entre les sociétés intéressées pour régulariser la situation, celle qui détient la fraction la plus faible du capital de l'autre, doit aliéner son investissement;

— si les investissements réciproques sont de la même importance, chacune des sociétés doit réduire le sien, de telle sorte qu'il n'excède pas 10 p.c. du capital de l'autre.

Participations réciproques en droit allemand

Selon la loi du 6 septembre 1965 sur les sociétés par actions (A.K.T.G.) les participations réciproques sont libres à concurrence du quart du capital (art. 19). Au-delà, les droits attachés aux actions sont gelés.

Si des liens de dépendance existent entre deux ou plusieurs sociétés:

— la société dominée ne peut souscrire les actions de la société dominante (art. 56);

— la société dominée ne peut acquérir les actions de la société dominante que dans la mesure où cette dernière serait autorisée à acquérir ses propres actions (art. 71).

De manière générale, le droit de vote ne peut être exercé pour les actions qui appartiennent à la société ou à une entreprise dépendante ou filiale.

Participations réciproques en droit anglais

L'article 23 du *Companies Act* de 1985 interdit à une filiale de détenir une participation dans sa société mère (holding).

rechtsvorm van de vennootschappen via welke de controle wordt verzekerd, geen invloed uitoefenen op de toepassing van de reglementering.

Wat de rechtstreekse kruisparticipaties betreft bepaalt de wet dat een vennootschap op aandelen geen effecten van een andere vennootschap in bezit mag hebben, indien die vennootschap een deelneming van meer dan 10 pct. in haar kapitaal bezit.

Twee gevallen kunnen zich voordoen:

a) A —— + 10 % ——> B (verboden)

b) A —— 10 % of minder ——> B (toegelaten voor max. 10 %)

Verder regelt de wet ook de afwikkeling van de verboden kruisparticipaties:

— Indien er geen akkoord is tussen de betrokken vennootschappen om de toestand te regulariseren, moet de vennootschap die de kleinste fractie van het kapitaal van de andere vennootschap bezit, haar investering vervreemden.

— Indien de wederzijdse investeringen even groot zijn, moet elk van de vennootschappen haar investering verminderen tot ze maximum 10 pct. van het kapitaal van de andere vennootschap bedraagt.

Kruisparticipaties in het Duitse recht

Luidens de wet van 6 december 1965 op de vennootschappen op aandelen (A.K.T.G.), zijn kruisparticipaties vrij ten belope van 1/4 van het kapitaal (art. 19). Wanneer de participatie 25 p.c. overstijgt, worden de stemrechten bevroren.

Indien er afhankelijkheidsbanden tussen twee of meer vennootschappen bestaan:

— mag de gedomineerde vennootschap niet inschrijven op de aandelen van de dominerende vennootschap (art. 56);

— mag de gedomineerde vennootschap slechts aandelen van de dominerende vennootschap kopen, indien deze laatste zelf eigen aandelen kan inkopen (art. 71).

Algemeen mag het stemrecht niet uitgeoefend worden voor aandelen die eigendom zijn van de vennootschap of van een afhangende vennootschap of dochteronderneming.

Kruisparticipaties in het Engelse recht

Artikel 23 van de *Companies Act* van 1985 bevat een bepaling die de dochteronderneming verbiedt een deelneming in de moedervennootschap (holding) in bezit te hebben.

Participations réciproques aux Etats-Unis

Il convient de rappeler qu'aux Etats-Unis, les sociétés sont libres de racheter leurs propres actions sans limitation, à condition que les fonds utilisés soient prélevés sur les réserves.

Les actions ainsi rachetées (*Treasury shares*) n'ont ni droit de vote ni droit au dividende et elles ne peuvent être revendues dans le public sans la publication préalable d'un prospectus visé par la « Securities and Exchange Commission ».

Les participations croisées sont libres à hauteur de 50 p.c., mais une filiale ne peut détenir des actions de sa mère; dans la mesure où elle en détient, ces actions sont considérées comme des *treasury shares* et n'ont donc pas de droit de vote.

La loi sur les sociétés commerciales de l'Etat du Delaware — qui est celui où est immatriculé le plus grand nombre de sociétés — prévoit que ne sont assorties d'aucun droit de vote ni les actions émises par la société et détenues par elle, ni les actions détenues par une filiale directe ou indirecte.

1.5. **Participations réciproques entre sociétés filiales et sociétés mères**

Un membre demande une analyse détaillée du dispositif.

Le représentant du Ministre fait le commentaire du texte des articles 9 et 10. Le § 1er de l'article 52*quinquies* prévoit la règle qui interdit certaines participations réciproques entre sociétés filiales et leur mère.

Premièrement, des sociétés filiales ne peuvent pas posséder ensemble des actions ou parts bénéficiaires de leur société mère ayant pris la forme de société anonyme, représentant plus de 10 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres émis par ladite société mère.

Il s'agit donc de sociétés filiales au sens de la législation comptable.

La forme juridique des sociétés par l'intermédiaire desquelles le contrôle est assuré n'a pas d'incidence.

Pour le calcul du seuil de 10 p.c., les sociétés filiales sont prises sur base consolidée; c'est la signification du terme « ensemble ».

Deuxièmement, il faut indiquer que l'alinéa 2 de ce § 1er vient apporter d'importantes précisions quant au mode de calcul du pourcentage de tolérance de la participation réciproque.

Kruisparticipaties in de Verenigde Staten

Er zij aan herinnerd dat de vennootschappen in de Verenigde Staten wel hun eigen aandelen mogen inkopen en bovendien zonder beperking, op voorwaarde dat de middelen daartoe van de reserves worden afgenomen.

De aldus verkregen aandelen *(Treasury Shares)* hebben geen stemrecht en geven ook geen recht op winstuitkering. Zij mogen niet opnieuw onder het publiek worden verspreid zonder de publikatie van een prospectus die door de « Securities and Exchange Commission » werd geviseerd.

De kruisparticipaties zijn vrij ten belope van 50 pct., maar een dochtervennootschap mag geen aandelen van de moedervennootschap in bezit hebben. Als zij die toch in bezit heeft, worden die aandelen beschouwd als *treasury shares* die geen stemrecht verlenen.

De wet op de handelsvennootschappen in de staat van Delaware, de staat waar de meeste vennootschappen zijn geregistreerd, bepaalt dat de door de vennootschap uitgegeven aandelen die zij zelf in bezit heeft en de aandelen in het bezit van een directe of indirecte dochteronderneming niet stemgerechtigd zijn.

1.5. **Kruisparticipaties tussen dochter- en moedervennootschappen**

Een lid vraagt een gedetailleerde analyse van de ontwerpbepalingen.

De vertegenwoordiger van de Minister licht de artikelen 9 en 10 toe. Paragraaf 1 van artikel 52*quinquies* bevat de regel die bepaalde kruisparticipaties tussen dochtervennootschappen en de moedervennootschap verbiedt.

In de eerste plaats mogen de dochtervennootschappen samen geen aandelen of winstbewijzen bezitten van hun moedervennootschap die de rechtsvorm heeft aangenomen van een naamloze vennootschap, die meer dan 10 pct. vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door die moedervennootschap uitgegeven effecten.

Het betreft dus de dochtervennootschappen, zoals bedoeld in de boekhoudwetgeving.

De rechtsvorm van de vennootschappen via welke de controle wordt uitgeoefend, speelt geen rol.

Voor de berekening van de drempel van 10 pct. worden de dochtervennootschappen op geconsolideerde basis bekeken, vandaar het gebruik van het woord « samen ».

Vervolgens bevat het tweede lid van § 1 belangrijke verduidelijkingen wat de berekeningswijze betreft van het voor de kruisparticipaties aanvaardbare percentage.

D'abord, on prend en considération le fait que le phénomène d'autocontrôle pourrait être contourné par le recours à des sociétés indépendantes.

En conséquence, il est prévu que lorsque la société mère a une participation de plus de 10 p.c. dans le capital d'une société dite « indépendante » ou « hors groupe » et que cette dernière à une participation dans la société mère, il faut que cette participation soit ajoutée pour fixer le seuil de tolérance.

Ensuite, il est aussi tenu compte des titres détenus par la société mère en vertu de l'article 52*bis*.

Il faut insister, enfin, sur le fait que la forme de la société mère est importante puisqu'elle détermine en quelque sorte le « régime applicable » ou « pas » : à ce niveau, les règles s'appliquent uniquement pour les sociétés anonymes. En ce qui concerne les autres sociétés qui interviennent dans la structure des liens de participation et qui constituent les intermédiaires par lesquels le contrôle est assuré, la forme ne doit pas être exclusivement celle de la société anonyme.

Le § 2 prévoit donc le système de notification en indiquant que la société qui est une société filiale d'une autre société doit notifier le nombre et la nature des titres émis par cette dernière. Il s'agit là d'un amendement qui apporte des précisions terminologiques par rapport au texte présenté par le Gouvernement.

Suite à des questions d'un membre, le représentant du Ministre poursuit ses précisions. Le projet déposé fait référence à la notion de « montant », ce qui est impropre. En effet, en vertu de l'alinéa 1er du § 2, les sociétés filiales doivent uniquement notifier à leur société mère « le montant de leurs participations directes ou indirectes dans son capital ». Cette disposition, ainsi rédigée, est en désaccord avec l'alinéa 1er du § 1er, qui prend également en considération les parts bénéficiaires émises par la société mère et la possession des sociétés filiales pour le calcul du seuil de participation de 10 p.c. et qui doivent également faire l'objet d'une notification visée au § 2.

C'est pour ces raisons que l'alinéa 2 du § 2 doit être amendé comme suit: « La société qui est une société filiale d'une autre société notifie à cette dernière le nombre et la nature des titres avec droit de vote émis par cette dernière société qui sont en sa possession ainsi que toute modification intervenant dans son portefeuille de titres. »

Le texte actuel tel que déposé par le Gouvernement prévoit que l'aliénation des actions détenues en méconnaissance du § 1er doit avoir lieu proportionnellement à la part que les sociétés concernées représentent dans le capital de la société mère.

Eerst wordt er rekening gehouden met het feit dat het fenomeen van zelfcontrole zou kunnen worden omzeild door een beroep op onafhankelijke vennootschappen.

Er werd derhalve bepaald dat wanneer de moedervennootschap een deelneming van meer dan tien percent bezit in het kapitaal van een zogenaamde onafhankelijke vennootschap buiten de groep, en die vennootschap op haar beurt een deelneming bezit in de moedervennootschap, die deelneming meegerekend moet worden voor de berekening van de grens.

Vervolgens wordt eveneens rekening gehouden met de effecten die de moedervennootschap met toepassing van artikel 52*bis* in bezit heeft.

Ten slotte moet nog benadrukt worden dat de rechtvorm van de moedervennootschap wel belangrijk is, omdat die rechtsvorm eigenlijk zal uitmaken of de regeling al dan niet toepasselijk is: de bepalingen zijn alleen van toepassing wanneer het een N.V. betreft. Voor de andere vennootschappen die de structuur van de deelnemingsverhoudingen uitmaken en die de tussenschakel vormen via welke de controle wordt uitgeoefend, kan de rechtsvorm ook een andere zijn dan die van een naamloze vennootschap.

Paragraaf 2 regelt de kennisgeving en bepaalt dat de vennootschap die een dochtervennootschap is van een andere vennootschap, deze laatste in kennis moet stellen van het aantal en de aard van de effecten die deze vennootschap heeft uitgegeven. Het betreft hier een amendement ter terminologische verduidelijking van de door de Regering voorgelegde tekst.

In antwoord op vragen van een lid geeft de vertegenwoordiger van de Minister de volgende uitleg. Het ontwerp gebruikt het woord « bedrag », dat oneigenlijk wordt gebruikt. Krachtens het eerste lid van § 2, moeten de dochtervennootschappen de moedervennootschappen alleen maar in kennis stellen van « het bedrag van de rechtstreekse of onrechtstreekse deelnemingen in haar kapitaal ». Deze formulering is strijdig met het eerste lid van § 1 waar ook, voor de beperking van de deelnemingsgrens van 10 pct., rekening gehouden wordt met de winstbewijzen door de vennootschap uitgegeven en in het bezit van de dochterondernemingen en waarvan eveneens kennis gegeven moet worden.

Om die redenen moet het tweede lid van § 2 worden gewijzigd als volgt: « De vennootschap die een dochtervennootschap is van een andere vennootschap geeft deze laatste kennis van het aantal en de aard van de effecten met stemrecht die deze vennootschap heeft uitgegeven en die zij in bezit heeft en ook van elke wijziging in haar effectenportefeuille. »

De tekst, zoals die is neergelegd door de Regering, bepaalt dat de aandelen die met overtreding van § 1 in bezit worden gehouden, moeten worden vervreemd, naar evenredigheid van het aandeel dat de betrokken vennootschappen in het kapitaal van de moedervennootschap vertegenwoordigen.

Tout d'abord, il semble que ce paragraphe n'est pas seulement d'application pour les actions, mais aussi pour les parts bénéficiaires.

Un membre marque son accord mais poursuit en indiquant que cependant, en ce qui concerne la suppression des participations, la clé de répartition ne tient pas compte de la part dans le capital. Dans ce cas, de quelle manière la possession de parts bénéficiaires sera-t-elle convertie ?

Le membre poursuit en disant que cette réglementation n'est pas non plus en harmonie avec l'alinéa 1er du § 1er.

En effet, l'existence de participations réciproques illicites est déterminée sur la base de la part des droits de vote attachés à l'ensemble des titres émis par la société mère, tandis que la suppression de participations réciproques illicites doit avoir lieu conformément à la part dans le capital.

En conséquence, la réglementation semblerait plus cohérente, si les critères relatifs à l'existence et à la suppression des participations illicites étaient identiques.

En outre, lors de la suppression des participations, la réglementation ne tient pas compte des participations visées à l'alinéa 2 du § 1er.

En effet, dans le projet du Gouvernement, une aliénation ne peut avoir lieu que proportionnellement à la participation de chacune des sociétés contrôlées, tandis qu'il est fait abstraction des actions rachetées par la société mère et des titres possédés par une société tierce ou par ses sociétés filiales.

Le membre conclut en disant que ce problème peut, semble-t-il, être revu en remplaçant les termes « les sociétés controlées » par les termes « les sociétés visées au § 1er ».

Suite à ces discussions en Commission, le membre propose que le § 1er soit amendé comme suit :

« Les actions ou parts bénéficiaires possédées en méconnaissance du § 1er doivent être aliénées dans un délai d'un an à compter de cette méconnaissance. Sauf accord entre les parties, cette aliénation doit avoir lieu proportionnellement au nombre de votes attachés aux titres possédés par chacune des sociétés visées au § 1er. »

1.6. Suspension des droits de vote

Le même membre rappelle que le § 3 de l'article 52*quinquies*, prévoit la suspension de tous les droits attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui

In de eerste plaats zou deze tekst niet alleen voor de aandelen maar ook voor de winstbewijzen moeten gelden.

Het lid is het daarmee eens, maar wijst erop dat, wat de schrapping van de deelnemingen betreft, de verdeelsleutel geen rekening houdt met het aandeel in het kapitaal. En hoe zal in dat geval het bezit van winstbewijzen worden geconverteerd ?

Het lid vervolgt dat de reglementering ook niet strookt met het eerste lid van § 1.

Het bestaan van onwettige wederzijdse deelnemingen wordt immers bepaald op basis van het aandeel van de stemrechten verbonden aan het geheel van de door de moedervennootschap uitgegeven effecten, terwijl de schrapping van de onwettige wederzijdse deelnemingen moet geschieden overeenkomstig het aandeel in het kapitaal.

De reglementering zou dus samenhangender zijn indien de criteria voor het bestaan en de schrapping van de onwettige wederzijdse deelnemingen dezelfde waren.

Bovendien houdt de reglementering, in het geval van schrapping van de deelnemingen, geen rekening met de deelnemingen bedoeld in het tweede lid van § 1.

In het ontwerp van de Regering kan een vervreemding slechts plaatsvinden naar evenredigheid van de deelneming van elk van de gecontroleerde vennootschappen, waarbij geen rekening wordt gehouden met de aandelen die voor de moedervennootschap werden teruggekocht en de effecten in het bezit van een derde vennootschap of haar dochtervennootschappen.

Het lid besluit dat het probleem blijkbaar opgelost zou kunnen worden door de woorden « de gecontroleerde vennootschappen » te vervangen door « de in § 1 bedoelde vennootschappen ».

De paragraaf wordt derhalve als volgt gewijzigd :

« De aandelen of winstbewijzen die met overtreding van § 1 in bezit worden gehouden, moeten binnen één jaar te rekenen van die onregelmatige toestand worden vervreemd. Behoudens overeenstemming tussen de partijen, moet deze vervreemding plaatsvinden naar evenredigheid van het aantal stemrechten verbonden aan de effecten die ieder van de in § 1 bedoelde vennootschappen bezit ».

1.6. Schorsing van de stemrechten

Hetzelfde lid herinnert eraan dat § 3 van artikel 52*quinquies* bepaalt dat alle stemrechten verbonden aan de aandelen of winstbewijzen die moeten worden

doivent être aliénés. Cela implique que la distribution des dividendes, à laquelle les titres à aliéner donnent droit, est également suspendue.

Une telle sanction manque son but. En effet, elle implique d'une part une récompense pour l'actionnaire majoritaire de la filiale qui a décidé de recourir à une participation réciproque illicite, tandis que, d'autre part, elle atteint uniquement l'actionnaire minoritaire de la société filiale, étranger en fait à cette décision. La perte que l'actionnaire majoritaire de la société filiale, c'est-à-dire de la société mère, subit en raison de la non-distribution des dividendes, est récupérée par réservation des bénéfices non distribués. L'actionnaire minoritaire qui, par contre, ne dispose pas de pouvoir de décision concernant la participation illicite, supporte à lui seul les conséquences financières de la participation illicite.

Pour cette raison, la suspension des droits de vote semble mieux adaptée pour sanctionner les participations réciproques illicites.

Dès lors, il est proposé de modifier la troisième phrase du § 3 de l'article 52*quinquies* comme suit:

« Les droits de vote attachés aux actions et parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus. »

Le représentant du Ministre précise que ce § 3 indique clairement que les actions ou parts bénéficiaires qui sont possédées en méconnaissance du § 1er doivent être aliénées dans un délai d'un an à compter de cette méconnaissance.

Une fois le délai d'un an passé, les titres qui doivent être aliénés voient leurs droits de vote suspendus.

En conséquence, des titres non aliénés peuvent être maintenus, mais leurs droits de vote sont suspendus tant qu'ils ne sont pas aliénés.

1.7. Période transitoire

Ensuite le membre se penche sur la situation de la période transitoire.

Le § 1er de l'article 219 vise à rendre applicable la réglementation prévue à l'article 52*sexies*, § 2.

Le § 2 règle la situation de dénouements des participations réciproques qui existent au moment où la loi entre en vigueur.

vervreemd, worden geschorst. Dat houdt in dat de dividenduitkeringen waarop de te vervreemden effecten recht geven, eveneens moeten worden geschorst.

Een dergelijke strafbepaling mist haar doel. Enerzijds houdt zij inderdaad een beloning in voor de meerderheidsaandeelhouders van de dochteronderneming die besloten heeft om een beroep te doen op een onwettige wederzijdse deelneming, en anderzijds treft zij alleen maar de minderheidsaandeelhouder van de dochtervennootschap, die in feite met deze beslissing niets te maken heeft. Het verlies dat door de meerderheidsaandeelhouders van de dochtervennootschap, en *in casu* dus van de moedervennootschap, wordt geleden omdat er geen dividenduitkering is, wordt teruggewonnen door overboeking naar de reserves van de niet uitgekeerde winsten. De minderheidsaandeelhouder daarentegen, die niet beschikt over de bevoegdheid om over de onwettige deelneming te beslissen, moet alleen opdraaien voor de financiële gevolgen van de onwettige deelneming.

Om die reden lijkt de schorsing van de stemrechten beter om onwettige wederzijdse deelnemingen te bestraffen.

Er wordt dan ook voorgesteld om de derde zin van § 3 van artikel 52*quinquies* te wijzigen als volgt:

« Alle stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen en winstbewijzen worden geschorst. »

De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat § 3 duidelijk vermeldt dat de met overtreding van § 1 in bezit gehouden aandelen en winstbewijzen vervreemd moeten worden binnen één jaar te rekenen van die onregelmatige toestand.

Wanneer die termijn is verstreken, worden de stemrechten van de te vervreemden effecten geschorst.

Derhalve kunnen die niet vervreemde effecten nog wel in bezit gehouden worden, maar de eraan verbonden stemrechten worden geschorst zolang zij niet werden vervreemd.

1.7. Overgangsperiode

Vervolgens wijst het lid op de toestand tijdens de overgangsperiode.

Paragraaf 1 van artikel 219 beoogt de regeling bepaald in artikel 52*sexies*, § 2, toepasselijk te maken.

Paragraaf 2 regelt de wijze waarop een einde moet worden gemaakt aan de wederzijdse deelnemingen die bestaan op de datum van inwerkingtreding van de wet.

Lorsque les participations réciproques au sens de l'article *52sexies* existent, les sociétés concernées prennent de commun accord des dispositions nécessaires pour que l'une d'elles au moins réduise sa participation dans l'autre à 10 p.c. au plus.

A défaut d'accord, les sociétés concernées doivent chacune ramener leur participation à 10 p.c. au plus dans un délai d'un an.

Il est prévu qu'à défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénés sont suspendus.

Le représentant du Ministre indique que si les titres ne sont pas aliénés, ils voient leurs droits suspendus. Il s'agit là de la seule sanction.

Le § 3 règle la situation des participations réciproques au sens de l'article *52quinquies*, §§ 1 et 4 au moment de l'entrée en vigueur de la loi.

Dans la version initiale, les dispositions transitoires de l'article 219, § 3, ne précisent pas si les sociétés filiales qui possèdent à la date d'entrée en vigueur de la loi une participation dans leur société mère, participation ne dépassant toutefois par le seuil des 10 p.c., sont également tenues de notifier cette participation conformément à l'article *52quiquies*, § 2. En fait, il semble qu'il faille répondre à cette question par l'affirmative. En outre, il convient de préciser les délais dans lesquels une telle notification concernant des participations existantes doit être effectuée. En effet, le délai mentionné à l'article *52quinquies*, § 2, paraît trop court.

En conséquence, un amendement sera déposé qui vise à résoudre ces questions en indiquant que le régime transitoire est aligné, indique le représentant du Ministre, sur le régime de croisière dans la mesure où, à défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénés sont suspendus.

1.8. Notion de filiale

A propos des articles 9 et 10 un membre s'interroge sur la notion de filiale.

Le représentant du Ministre précise que le projet de loi utilise à plusieurs reprises la notion de « filiale » ou celle « de société mère ».

Dans le cadre de ce projet, il fait référence à ces notions aux articles 1er, 9 et 10.

Wanneer er wederzijdse deelnemingen zijn zoals bedoeld in artikel *52sexies*, nemen de betrokken vennootschappen in onderling overleg de nodige maatregelen zodat ten minste een van beide haar deelneming in de andere vermindert tot ten hoogste 10 pct.

Indien geen overeenstemming wordt bereikt, moet elk van de betrokken vennootschappen binnen één jaar haar deelneming tot ten hoogste 10 pct. verminderen.

Er wordt verder bepaald dat indien binnen voornoemde termijn geen regelmatige vervreemding is geschied, de stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen of winstbewijzen worden geschorst.

De vertegenwoordiger van de Minister stelt dat de stemrechten voor de niet-vervreemde aandelen derhalve worden geschorst en dat die schorsing de enige sanctie is.

Paragraaf 3 regelt het geval van de wederzijdse participaties zoals bedoeld in artikel *52quinquies*, §§ 1 en 4, die bij de inwerkingtreding van de wet bestaan.

In de oorspronkelijke versie bepaalde de overgangsregeling van artikel 219, § 3, niet of de dochterondernemingen die bij de inwerkingtreding van de wet een deelneming in hun moederonderneming bezitten die de maximumgrens van 10 pct. niet overschrijdt, ook verplicht zijn die deelneming ter kennis te brengen overeenkomstig artikel *52quinquies*, § 2. De vraag blijkt bevestigend te moeten worden beantwoord. Bovendien moet worden bepaald binnen welke termijn die kennisgeving betreffende de bestaande deelnemingen moet worden gedaan. De termijn die in artikel *52quinquies*, § 2, is bepaald, lijkt inderdaad te krap.

Bijgevolg zal een amendement worden ingediend om aan deze opmerkingen tegemoet te komen : de vertegenwoordiger van de Minister merkt nog op dat de overgangsregeling afgestemd wordt op de gewone regeling, aangezien bij ontstentenis van een regelmatige vervreemding binnen bovengenoemde termijnen, de stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen of winstbewijzen worden geschorst.

1.8. Begrip « dochtervennootschap »

Een lid heeft vragen omtrent het begrip « dochtervennootschap » in de artikelen 9 en 10.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat het ontwerp meermaals de begrippen « dochtervennootschap » en « moedervennootschap » hanteert.

Aan die begrippen wordt gerefereerd in de artikelen 1, 9 en 10 van dit ontwerp.

Il a été décidé d'habiliter le Roi à définir ces notions, en rendant applicables les définitions utilisées dans la législation comptable.

La définition du terme filiale et celle de société mère fait donc spécifiquement référence à la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises et à ses arrêtés d'exécution.

Les articles 1er à 6 de l'arrêté royal du 6 mars 1990 relatif aux comptes consolidés des entreprises donnent un ensemble de définitions parmi lesquelles on trouve celle de la filiale.

On considère comme « filiale », la société à l'égard de laquelle un pouvoir de contrôle existe.

On considère comme « société mère », l'entreprise qui seule ou conjointement avec une ou plusieurs autres, contrôle une ou plusieurs filiales.

1.9. Notion de pouvoir de contrôle

La notion de contrôle d'une entreprise équivaut au pouvoir « de droit » ou « de fait » d'exercer une influence décisive sur la désignation de la majorité des administrateurs ou gérants de l'entreprise ou sur l'orientation de sa gestion.

Le contrôle est de droit et présumé de manière irréfragable :

1° lorsqu'il résulte de la détention de la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions, parts ou droits d'associés de l'entreprise en cause;

2° lorsqu'un associé a le droit de nommer ou de révoquer la majorité des administrateurs ou gérants;

3° lorsqu'un associé dispose du pouvoir de contrôle en vertu des statuts de l'entreprise en cause ou de conventions conclues avec celle-ci;

4° lorsque, par l'effet de conventions conclues avec d'autres associés de l'entreprise en cause, un associé dispose de la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions, parts ou droits d'associés de celle-ci;

5° en cas de contrôle conjoint. On entend par contrôle conjoint, le contrôle exercé ensemble par un nombre limité d'associés, lorsque ceux-ci ont convenu que les décisions relatives à l'orientation de la gestion de l'entreprise en cause ne pourraient être prises que de leur commun accord.

Er is besloten om de goedkeuring van deze begrippen aan de Koning op te dragen en de omschrijvingen gebruikt in de boekhoudwetgeving toepasselijk te maken.

De omschrijving van de woorden dochtervennootschap en moedervennootschap refereert dan ook specifiek aan de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen en de uitvoeringsbesluiten van die wet.

De artikelen 1 tot en met 6 van het koninklijk besluit van 6 maart 1990 op de geconsolideerde jaarrekening van de ondernemingen bevat een aantal definities waaronder ook die van de dochtervennootschap.

Als een dochtervennootschap wordt beschouwd de onderneming ten opzichte waarvan een controlebevoegdheid bestaat.

Als een moedervennootschap wordt beschouwd de onderneming die alleen of gezamenlijk met een of meer andere ondernemingen, één of meer dochtervennootschappen controleert.

1.9. Begrip « controlebevoegdheid »

Onder controlebevoegdheid over een onderneming wordt verstaan, de bevoegdheid « in feite » of « in rechte » om een beslissende invloed uit te oefenen op de benoeming van de meerderheid van de bestuurders of zaakvoerders of op de oriëntatie van haar beleid.

De controle is een controle in rechte en wordt onweerlegbaar vermoed :

1° wanneer zij voortvloeit uit het bezit van de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen van de betrokken onderneming;

2° wanneer een vennoot het recht heeft de meerderheid van de bestuurders of zaakvoerders te benoemen of te ontslaan;

3° wanneer een vennoot krachtens de statuten van de betrokken onderneming of krachtens met die onderneming gesloten overeenkomsten over de controlebevoegdheid beschikt;

4° wanneer, op grond van een overeenkomst met andere vennoten van de betrokken onderneming, een vennoot beschikt over de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen van die onderneming;

5° in geval van gezamenlijke controle. Onder gezamenlijke controle wordt verstaan de controle die een beperkt aantal vennoten samen uitoefenen, wanneer zij zijn overeengekomen dat beslissingen omtrent de oriëntatie van het beleid van de betrokken onderneming niet zonder hun gemeenschappelijke instemming kunnen worden genomen.

Le contrôle est de fait lorsqu'il resulte d'autres éléments que ceux visés ci-avant.

Un associé d'une entreprise est, sauf preuve contraire, présumé disposer d'un contrôle de fait sur cette entreprise si, à l'avant-dernière et à la dernière assemblée générale de cette entreprise, il a exercé des droits de vote représentant la majorité des voix attachées aux titres représentés à cette assemblée générale.

Pour la détermination du pouvoir de contrôle, il est tenu compte:

— du pouvoir détenu indirectement par l'intermédiaire d'une filiale qui est ajouté au pouvoir détenu directement;

— du pouvoir détenu par une personne agissant en vertu d'une convention de mandat, de commission, de portage, de prête-nom, de fiducie ou d'une convention d'effet équivalent, pour le compte d'une autre personne qui est censé détenu exclusivement par cette dernière.

D'autre part, pour la détermination du pouvoir de contrôle, il n'est pas tenu compte des suspensions du droit de vote, ni des limitations statutaires du pouvoir votal.

Enfin, les droits de vote afférents à l'ensemble des actions, parts et droits d'associés d'une filiale s'entendent déduction faite des droits de vote afférents aux actions, parts et droits d'associés de cette filiale détenus par elle-même ou par ses filiales.

En fait, l'arrêté précise que les droits de vote afférents aux actions d'une filiale détenues par elle-même ou par ses filiales ne sont pas pris en considération pour la détermination du pouvoir de contrôle et sont dès lors neutralisés. Ainsi, si une entreprise possède 46 p.c. du capital d'une autre qui détient 10 p.c. de ses propres actions, le taux de participation de la première sera réputé être de 51 p.c. (46/90). La seconde sera dès lors une filiale de droit de la première.

1.10. **Sanctions pénales**

D'autre part, il faut noter que le principe prévu au § 6, alinéa 1, de ce nouvel article 29 comporte deux sanctions.

D'une part, l'alinéa 2 de ce § 6 prévoit que la personne qui a souscrit en son nom propre mais pour le compte de la société ou de la société filiale est considérée comme ayant souscrit pour son propre compte.

De controle is een feitelijke controle wanneer zij voortvloeit uit andere factoren dan hierboven bedoeld.

Behoudens bewijs van het tegendeel, wordt vermoed dat een vennoot van een onderneming over een feitelijke controle over deze onderneming beschikt, wanneer hij op de voorlaatste en laatste algemene vergadering van deze onderneming, stemrechten heeft uitgeoefend die de meerderheid vertegenwoordigen van de stemrechten van de op deze algemene vergaderingen vertegenwoordigde aandelen.

Om de controlebevoegdheid vast te stellen wordt er rekening gehouden met:

— de indirecte controlebevoegdheid via een dochteronderneming die bij de rechtstreekse controlebevoegdheid wordt geteld;

— de controlebevoegdheid van een persoon die optreedt krachtens een overeenkomst van lastgeving, commissie, portage, naamlening, fiducie, of een overeenkomst met een gelijkwaardige uitwerking voor rekening van een andere persoon die geacht wordt uitsluitend in het bezit te zijn van laatstgenoemde.

Er wordt anderzijds geen rekening gehouden met een schorsing van stemrechten, noch met stemrechtbeperkingen bepaald in de statuten.

En ten slotte moeten de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen van een dochteronderneming worden verminderd met de stemrechten verbonden aan de aandelen van deze dochteronderneming gehouden door laatstgenoemde zelf of door haar dochterondernemingen.

In feite bepaalt het besluit dat de stemrechten verbonden aan de aandelen die de dochteronderneming zelf of haar dochterondernemingen in bezit houdt, niet in rekening worden gebracht voor de vaststelling van de controlebevoegdheid en dat die derhalve worden geneutraliseerd. Wanneer een onderneming bij voorbeeld 46 pct. van het kapitaal aanhoudt van een andere onderneming die 10 pct. eigen aandelen bezit, zal het deelnemingspercentage van de eerste vennootschap geacht worden 51 pct. te bedragen (46/90sten). De tweede onderneming zal dan in rechte een dochteronderneming zijn van de eerste.

1.10. **Strafbepalingen**

Anderzijds zij ook opgemerkt dat het principe bepaald in § 6, eerste lid, van het nieuwe artikel 29, twee strafbepalingen bevat.

Enerzijds bepaalt het tweede lid van § 6 dat de persoon die in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap of van de dochtervennootschap op aandelen heeft ingeschreven, wordt geacht voor eigen rekening gehandeld te hebben.

D'autre part l'alinéa 3 du § 6 prévoit une suspension du droit de vote en cas de souscription d'actions propres.

2. OPTIONS SUR ACTIFS

Le représentant du Ministre indique que la disposition de l'article 42 vise à éviter que des options conférées à des tiers par des sociétés sur l'actif de celles-ci soient exercées en cas d'O.P.A. et ce afin d'éviter une sorte de situation patrimoniale.

Néanmoins le projet prévoit que certaines options qui auront été décidées par une assemblée générale pourront être réalisées.

A ce niveau le représentant du Ministre estime qu'il faudrait harmoniser le texte de l'article 42 avec celui de l'article 2, §§ 3 et 4, et de l'article 31.

En effet dans les deux articles précités, « l'engagement » est conditionné par une décision de l'assemblée générale statuant de manière normale sans égard aux quorums de présence et de vote.

CHAPITRE 5

EMISSION D'ACTIONS RESERVEES EXCLUSIVEMENT AU PERSONNEL

Dans le présent chapitre, il s'agit essentiellement de l'article 11 du projet. Le problème, toutefois, doit s'analyser en y associant deux autres articles.

L'article 8, en effet, ne saurait se dissocier des problèmes discutés à l'occasion de l'émission d'actions réservées exclusivement au personnel. Toutefois, cet article 8 n'aborde pas le problème de l'émission des actions, mais bien celui de la mise en gage d'actions destinées à des membres du personnel de la société ou d'une société liée. Un membre dépose un amendement visant à améliorer le régime des options sur actions. Il est évident qu'un tel régime ne saurait pas davantage s'analyser sans référence aux problèmes de la participation financière des travailleurs.

1. INTRODUCTION

Le représentant du Ministre explique que l'article 11 règle la problèmatique des émissions de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel.

Essentiellement, on a voulu codifier la problématique des émissions de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel en précisant certaines règles.

En anderzijds voorziet het derde lid in een schorsing van het stemrecht ingeval de vennootschap inschrijft op eigen aandelen.

2. OPTIES OP ACTIVA

De vertegenwoordiger van de Minister verduidelijkt dat de bepaling van artikel 42 beoogt te vermijden dat de opties op activa die door de vennootschappen aan derden zijn verleend, worden uitgeoefend bij een openbaar overnamebod, omdat anders een « vermogensverwatering » zou kunnen ontstaan.

Toch bepaalt het ontwerp dat sommige opties waartoe door de algemene vergadering werd beslist, kunnen worden uitgeoefend.

Op dat niveau meent de vertegenwoordiger van de Minister dat de tekst van artikel 42 moet worden afgestemd op die van artikel 2, §§ 3 en 4, alsmede op die van artikel 31.

In de twee voornoemde artikelen is de « verplichting » afhankelijk van een beslissing van de algemene vergadering die op normale wijze beslist zonder de specifieke aanwezigheids- en stemvereisten in acht te moeten nemen.

HOOFDSTUK 5

UITGIFTE VAN AANDELEN UITSLUITEND BESTEMD VOOR DE PERSONEELSLEDEN

In dit hoofdstuk wordt vooral artikel 11 van het ontwerp besproken. Deze problematiek moet echter aangevuld worden met twee aanverwante teksten.

Het artikel 8 sluit immers nauw aan bij de problemen welke besproken werden naar aanleiding van de uitgifte van aandelen, uitsluitend bestemd voor de personeelsleden. In dit artikel 8 wordt echter niet de uitgifte van aandelen besproken, maar wel het in pand houden van aandelen, bestemd voor de personeelsleden van de vennootschap of van een daarmee verbonden vennootschap. Er werd door een lid een amendement ingediend om het stelsel van de aandelenopties te verbeteren. Het is duidelijk dat een dergelijk stelsel eveneens nauw aansluit bij de problemen van de financiële participatie voor werknemers.

1. INLEIDING

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat artikel 11 het probleem regelt van de uitgiftes van effecten uitsluitend bestemd voor het personeel.

Het gaat er voornamelijk om, aan de hand van een aantal regels, de problematiek te codificeren van de uitgifte van aandelen bestemd voor de personeelsleden.

Les émissions réservées aux membres du personnel sont en fait des émissions de type classique qui actuellement s'inscrivent dans le cadre de la procédure de l'article 34*bis*, §§ 3 et 4, en fonction du recours au conseil ou à l'assemblée générale.

Il s'agit donc d'une procédure classique de dérogation au droit de préférence où soit le conseil d'administration soit l'assemblée générale justifie de l'intérêt social pour recourir à ce type de dérogation.

Dans le cadre du projet, on indique formellement que la procédure d'augmentation de capital, réservée aux membres du personnel est en quelque sorte conforme à l'intérêt social. Il s'agit là d'un des aspects importants de la réforme au niveau des principes.

Le projet du Gouvernement indique un ensemble de conditions qui doivent être respectées pour ce type d'augmentation.

Premièrement, il faut que les sociétés aient distribué au moins deux dividendes au cours des trois derniers exercices, pour procéder à ce type d'émission.

Deuxièmement, ce type d'émission est strictement réservé aux actions avec droit de vote.

Troisièmement, ce type d'émission doit être reservé à l'ensemble du personnel, en ce compris les émissions qui s'adresseraient pour une raison ou une autre, à une seule catégorie du personnel. A cet égard, le représentant du Ministre souligne que dans le cas contraire, on viderait la règle de son sens.

Quatrièmement, le principe du recours à l'opération fait l'objet d'une concertation au sein du conseil d'entreprise, ce qui signifie que le conseil est uniquement consulté sans que cela débouche sur un vote.

Cinquièmement, l'émission doit respecter les conditions prévues au § 2 de l'article 11.

La condition la plus importante étant celle qui impose une décote maximale de 20 p.c.

Cette décote représente le prix de la non-liquidité durant une période de 5 ans.

En effet, le blocage empêche l'actionnaire de convertir éventuellement son action avant l'échéance à « un cours » et à « un moment » qu'il juge opportuns.

Il s'agit donc de calculer la valeur future de la différence entre « le taux sans risque » et le rendement d'une action.

De uitgiften bestemd voor de personeelsleden zijn in feite de klassieke uitgiften die nu geschieden in het raam van de regeling bepaald in artikel 34*bis*, §§ 3 en 4, al naargelang de raad van bestuur dan wel de algemene vergadering wordt ingeschakeld.

Het is dus een klassieke afwijking op het voorkeurrecht waarbij, ofwel de raad van bestuur, ofwel de algemene vergadering het belang van de vennootschap inroepen ter verantwoording van die afwijking.

In het ontwerp wordt ervan uitgegaan dat een kapitaalverhoging die bestemd is voor de personeelsleden, strookt met het belang van de vennootschap. Dit is, wat de principes betreft, een van de belangrijke aspecten van de hervorming.

Het ontwerp van de Regering bepaalt een reeks voorwaarden die voor een dergelijke kapitaalverhoging in acht moeten worden genomen.

In de eerste plaats moeten de vennootschappen in de loop van de laatste drie boekjaren ten minste twee dividenden hebben uitgekeerd om tot een dergelijke kapitaalverhoging te kunnen overgaan.

Vervolgens mogen ook alleen maar aandelen die stemgerechtigd zijn worden uitgegeven.

Derde voorwaarde: die uitgifte moet geheel of gedeeltelijk bestemd zijn voor het gehele personeel, ook wanneer die uitgiften om een of andere reden slechts voor een bepaalde personeelscategorie zou zijn bestemd. In dit verband stelt de vertegenwoordiger van de Minister dat in het tegenovergestelde geval de regel volledig uitgehold zou worden.

Ten vierde moet over het principe om over te gaan tot de verrichting, overleg gepleegd worden in de ondernemingsraad. Dat wil zeggen dat de ondernemingsraad wordt geraadpleegd, maar dat er niet wordt gestemd.

Ten vijfde moet de uitgifte ook geschieden met inachtneming van de voorwaarden bepaald in § 2 van artikel 11.

De belangrijkste voorwaarde is wel dat het verschil tussen de nominale waarde van het effect en de beurskoers (décote) maximum 20 pct. mag belopen.

Dat is de compensatie voor het feit dat die aandelen gedurende een periode van vijf jaar niet kunnen worden overgedragen.

Omdat de aandelen geblokkeerd zijn, kan de aandeelhouder in voorkomend geval zijn aandeel niet inruilen tegen een « koers » en op een « moment » die hij gelegen acht.

Er moet dus een berekening gemaakt worden van de toekomstige waarde van het verschil tussen de « risicovrije rente » en de rendementswaarde van een aandeel.

Pour effectuer cette valorisation, on utilise très souvent le modèle binômial de *Black and Scholes*. Cette méthode de valorisation dépend essentiellement du niveau du titre, de sa volatilité, de son prix et de sa date d'exercice et de ses dividendes.

En fait, les 20 p.c. représentent une moyenne et ils sont en quelque sorte une prime d'assurance contre le risque de voir le rendement sous-jacent du titre, au terme de 5 ans, être inférieur au rendement d'un placement sans risque.

Le représentant du Ministre conclut en indiquant qu'en aucun cas, il ne faut considérer la décote de 20 p.c. comme un avantage. Il s'agit du prix payé pour la non-liquidité. Il fait référence à la lettre du Ministre des Affaires sociales.

L'aspect le plus important est en effet le prix d'émission. Dans la version initiale du projet, aucune consultation du conseil d'entreprise n'était prévue. Cependant après discussion en Conseil des Ministres, cet avis du conseil d'entreprise a été prévu à l'article 11.

Un membre relève que si aucun avantage n'est accordé et si le mécanisme n'est pas assorti d'un aspect récompense, il n'y a aucune raison de faire intervenir à un moment donné une C.C.T. Mais le Gouvernement a clairement prévu cette concertation obligatoire.

Mais on a beaucoup insisté sur le fait qu'il ne faudrait pas aller, dans ce genre d'opération par exemple, jusqu'à faire disparaître la transparence de l'opération, du point de vue du droit civil, commercial ou des sociétés, si bien que le mécanisme ne serait plus finalement qu'une concertation sociale.

Pour promouvoir l'actionnariat des travailleurs, il faut que l'on prévoie la possibilité d'obtenir un avantage en nature tel qu'il est mentionné à l'article 36 du C.I.R. Il n'est nullement question ici de cette problématique.

Dans la mesure où l'émission est conforme à l'article 11, le représentant du Ministre indique que les trois Ministres concernés estiment qu'il s'agit d'une opération classique.

Le membre voudrait établir clairement le lien entre l'article 11 et l'article 74 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. L'article 74 est une disposition très simple, qui règle l'admission des actionnaires aux assemblées générales. Il est prévu en termes généraux qu'il faut respecter soit les dispositions statutaires, soit les règles ordinaires des assemblées délibérantes (notamment la Chambre et le Sénat). A l'époque de la fameuse assemblée générale de la Société générale, on a pu voir les avocats se promener

Om deze valorisatie te berekenen hanteert men nogal eens het binoom-model van *Black and Scholes*. Die waarderingsmethode houdt voornamelijk rekening met het niveau van het effect, de fluctuaties van de koers, de prijs en de datum waarop de rechten worden uitgeoefend en de dividenden .

Die 20 pct. zijn in feite een gemiddelde en vormen als het ware een verzekeringspremie tegen het risico dat het onderliggend effect, na verloop van vijf jaar, een rendement zou hebben lager dan de rendementswaarde van een risicovrije belegging.

De vertegenwoordiger van de Minister besluit dat die « décote » van 20 pct. in geen geval beschouwd mag worden als een voordeel. Het is de prijs die betaald wordt voor het feit dat het effect gedurende een bepaalde tijd niet mag worden overgedragen. Hij verwijst naar de brief van de Minister van Sociale Zaken.

Het belangrijkste aspect is inderdaad de uitgifteprijs. In de oorspronkelijke versie van het ontwerp was er geen raadpleging van de ondernemingsraad voorzien, maar na bespreking in de Ministerraad werd dit advies van de ondernemingsraad in artikel 11 ingevoegd.

Een lid wijst erop dat, indien geen enkel voordeel toegekend zou worden en indien enkel een beloningsaspect aan dit mechanisme verbonden zou zijn, er geen reden voorhanden is om een C.A.O. op een bepaald ogenblik te doen tussenkomen. In dit ontwerp is echter duidelijk door Regering gesteld dat er een overleg moet zijn.

Er werd tevens duidelijk gesteld dat men niet zover mag gaan, dat op burgerlijk-, handels- of vennootschapsrechtelijk vlak, de transparantie van de operatie verdwijnt en dat het uiteindelijk alleen om sociaal overleg zou gaan.

Om het aandeelhouderschap van de werknemers te promoten, moet de mogelijkheid bestaan een voordeel in natura te verkrijgen, vergelijkbaar met artikel 36 van het W.I.B. Het gaat hier geenszins om deze problematiek.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst erop dat indien de uitgifte in overeenstemming is met artikel 11, de drie bevoegde Ministers van mening zijn dat het om een klassieke operatie gaat.

Het lid wil onmiddellijk de band leggen tussen artikel 11 en artikel 74 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. Artikel 74 is een eenvoudig artikel. Het handelt over de toelating van de aandeelhouders tot de algemene vergadering. Er wordt in grote lijnen gesteld dat men ofwel aan de in de statuten gestelde voorwaarden moet voldoen, ofwel aan de regels die gelden voor delibererende lichamen (o.a. Kamer en Senaat). De advocaten hadden ten tijde van de fameuze algemene vergadering,

avec le règlement de la Chambre et du Sénat sous le bras, en raison des lacunes que comportaient alors les statuts de ladite société.

Ce principe rappelé, le membre indique que si des procurations sont demandées par la société, elles le sont aux membres de celle-ci, soit le plus souvent les travailleurs. Cela implique une certaine transparence.

Il importe dès lors d'indiquer clairement que la collecte de procurations (de mandats) ne peut se faire de cette manière, et ce afin d'éviter que toute discussion soit étouffée dans l'œuf. L'actuel article 74 permet que s'il existe une participation importante des travailleurs dans l'entreprise (se chiffrant, par exemple, à 4 p.c., 5 p.c., 6 p.c. ou même 20 p.c.), ces actions seront souvent soit bloquées, soit apportées dans une A.S.B.L. qui les gère et qui verse en temps voulu les dividendes sur le compte des travailleurs. A l'occasion d'une assemblée générale ordinaire ou extraordinaire, on demandera un mandat en blanc à l'actionnaire-travailleur et l'on votera dans le sens du président de l'assemblée générale.

Un membre formule les observations suivantes. Une première remarque porte sur le prix d'émission des actions. Concernant la décote de 20 p.c. prévue à l'article 11, § 2, 4°, il ne s'agit évidemment pas d'un apport qui serait simplement avancé. Mais on ne tient pas compte des dividendes qui seront versés pendant ces cinq années. Ces dividendes pourront être supérieurs aux intérêts que l'on doit payer en vue d'acquérir ces actions ou supérieurs à la valeur d'investissement. La logique économique et financière voudrait que les titres en question se voient attribuer un dividende. Et ce dividende, même dans le cas d'un acompte de 25 p.c., doit être supérieur à la remise de 10 p.c. accordée aux travailleurs pour un paiement à rendement fixe.

Un autre membre estime que la décote prévue de 20 p.c. est raisonnable, mais que c'est bien le maximum qui pourrait être retenu comme moins-value.

Le représentant du Ministre fait référence à l'exposé qu'il a fait concernant la valorisation d'un actif sans risque et indique que le membre fait une confusion dans la terminologie.

2. PORTEE GENERALE DE L'ARTICLE 11

Un membre plaide en faveur d'une application concrète de la formule des options sur actions, en lieu et place de la formule restrictive et limitative telle

van de Société Générale het reglement van de Kamer en de Senaat onder de arm, op het ogenblik dat men leemten in de statuten van de Société Générale vaststelde.

Volgens het lid dient aan dit principe toegevoegd te worden dat, wanneer er volmachten gevraagd worden door de onderneming, die volmachten aan de leden van de vennootschappen gevraagd worden. Het zijn dus veelal de werknemers. Dit houdt een zekere transparantie in.

Er dient daarom duidelijk gesteld te worden dat het verzamelen van volmachten (lastgeving) niet op die wijze mag geschieden, dit om te vermijden dat de discussie in de kiem wordt gesmoord. Het huidige artikel 74 stelt dat wanneer er een belangrijke werknemersparticipatie in een onderneming bestaat (bijvoorbeeld 4 pct., 5 pct., 6 pct. of zelfs 20 pct.), deze aandelen dikwijls geblokkeerd zijn of ingebracht zijn in een V.Z.W. die ze beheert en die te gepasten tijde de dividenden stort op de rekening van de werknemers. Op het ogenblik dat er dan een gewone of een buitengewone algemene vergadering plaatsvindt, dan vraagt men een blanco mandaat van de aandeelhouder-werknemer en stemt men zoals de voorzitter van de algemene vergadering.

Door een lid worden de volgende opmerkingen gemaakt. Een eerste opmerking betreft de uitgifteprijs van de aandelen. Met betrekking tot de 20 pct. voorzien in artikel 11, § 2, 4°, gaat het natuurlijk niet om een inbreng die zomaar voorgeschoten wordt. Er zal een normale intrest aan gekoppeld zijn. Men houdt echter geen rekening met het dividend dat gedurende die vijf jaar wordt uitgekeerd. Dit dividend kan de intrest die men betaalt voor de verwerving van die aandelen overstijgen of de investeringswaarde overstijgen. De economische en financiële logica pleit ervoor dat aan de genoemde effecten een dividend wordt toegekend. Dit dividend moet ook in geval van een aanbetaling van 25 pct. hoger zijn dan de 10 pct. korting die wordt toegekend aan de werknemers voor een belegging met een vast rendement.

Een lid was de mening toegedaan dat de ingeschreven 20 pct. redelijk is, maar dat het wel een maximum is van wat men in aanmerking mag nemen als minderwaarde.

De vertegenwoordiger van de Minister verwijst naar zijn uiteenzetting over de valorisering van risicoloze activa en meent dat het lid de begrippen door elkaar haalt.

2. ALGEMENE DRAAGWIJDTE VAN ARTIKEL 11

Een lid is voorstander van de concrete uitwerking van de aandelenopties en niet van een limitatieve en restrictieve formule zoals de Regering in 1984 heeft

qu'adoptée par le gouvernement en 1984. Cette formule s'est traduite, fin 1990, par quelques mesures concrètes d'application. Mais à quelques rares exceptions près, cette option s'est avérée inadéquate. Il renvoie à sa proposition visant à améliorer sensiblement l'option de 1984. Les options sur actions offrent un vaste éventail de possibilités permettant la participation des travailleurs, et ce surtout parce que ces options ne sont pas soumises à la limite du maximum de 20 p.c. de l'augmentation de capital. La décision finale émane des actionnaires (et non pas de l'Etat) et elle s'inspire de l'idée que ce procédé permettra d'avoir à la tête de l'entreprise des gestionnaires de qualité qui ne manqueront pas de faire augmenter la valeur de leur participation en quelques années. Pour compenser leur apport, l'option sur actions est un moyen excellent. C'est un avantage que l'on peut accorder à toute une catégorie de cadres, et donc pas un moyen qu'il faut réserver au seul sauveur de l'entreprise. Le membre plaide en faveur de l'insertion d'un article 11*bis* et déposera un amendement dans ce sens. Même si, initialement, on n'a visé que le seul article 52*septies*, il est opportun d'élargir les possibilités permettant d'associer les travailleurs.

Un autre membre se rallie à la position du précédent intervenant en soulignant la nécessité pour le management d'établir une relation évidente entre le résultat et la rémunération. C'est la seule manière de garder la notion d'entreprenariat. L'article 11 est une tentative bien trop modeste si l'on veut aboutir à une structure où l'« on entreprend ensemble ». La notion d'entreprise est celle d'une communauté réunissant un grand nombre d'éléments : les hommes, le capital et l'infrastructure. Tout cela doit se traduire en résultats concrets.

3. PORTEE DU PRIX D'EMISSION REDUIT

Plusieurs membres posent des questions quant à la véritable portée économique de cette réduction du prix d'émission. A ce propos, on a évoqué à plusieurs reprises l'expérience des chèques-repas.

Les commissaires insistent pour qu'une réponse claire soit apportée tant au niveau des conséquences fiscales de l'article 11 qu'à celui des effets en droit du travail et dans le domaine des cotisations à la sécurité sociale. Plusieurs membres ont souligné qu'il s'agissait en l'occurrence d'une souscription à des actions à un prix normal. Cette réserve de 20 p.c. sur le prix d'émission constitue à leurs yeux une compensation pour l'illiquidité. La souscription à des actions implique effectivement un risque. Les travailleurs qui souscrivent s'exposent à un certain risque pendant une période de cinq ans (interdiction de céder les actions pendant cinq ans). Ils pourraient subir une perte effective si par exemple les cours de bourse, enregis-

aangenomen. Deze formule werd sinds eind 1990 omgezet in enkele concrete uitvoeringsmaatregelen maar deze optie bleek, behalve voor een aantal zeldzame gevallen, geen geschikte optie te zijn. Hij verwees naar zijn wetsvoorstel om de optie van 1984 merkelijk te verbeteren. De aandelenopties bieden nochtans een gamma mogelijkheden om de werknemers te laten participeren, vooral omdat die opties niet onderworpen zijn aan de beperking van 20 pct. van de maximumgrens van de kapitaalverhoging. De uiteindelijke beslissing gaat uit van de aandeelhouders (en dus niet van de Staat) en is ingegeven door de overweging dat op deze wijze aan het hoofd van de onderneming kwaliteitsmanagers komen die de waarde van hun deelneming na enkele jaren zullen doen stijgen. Om een compensatie te geven voor hun inbreng is de aandelenoptie een uitstekend middel. Het is een voordeel dat aan een hele reeks kaderleden toegekend kan worden. Het is dus een middel dat niet beperkt moet worden tot de redder van een onderneming. Het lid pleit voor de toevoeging van een artikel 11*bis* en zal in die zin een amendement indienen. Zelfs indien men aanvankelijk enkel het huidige artikel 52*septies* viseerde, is het wenselijk de participatiemogelijkheden voor de werknemers te verruimen.

Een ander lid stemt in met het standpunt van het vorige lid door te wijzen op de noodzaak voor het management aan een duidelijke band tussen resultaat en vergoeding. Dit is het enige middel om het begrip ondernemerschap te behouden. Het huidige artikel 11 is een veel te bescheiden inspanning als men tot een structuur wil komen van « samen ondernemen ». Het begrip onderneming is een gemeenschap, die bestaat uit een groot geheel van bestanddelen : de mensen, het kapitaal en de infrastructuur. Dit alles moet in concrete resultaten worden omgezet.

3. DRAAGWIJDTE VAN DE LAGERE UITGIFTEPRIJS

Verschillende leden stellen verschillende vragen naar de werkelijke economische draagwijdte van de lagere uitgifteprijs. In dit verband werd herhaaldelijk verwezen naar de ervaring met de zogenaamde maaltijdchèques.

De commissieleden dringen erop aan dat er een duidelijk antwoord gegeven zou worden zowel over de fiscale gevolgen van artikel 11, als over de arbeidsrechtelijke gevolgen en de gevolgen voor de sociale-zekerheidsbijdragen. Verschillende leden onderstreepten in de discussie dat het hier gaat om een inschrijving op aandelen tegen een normale prijs. De reserve van 20 pct. i.v.m. de uitgifteprijs is volgens hen een compensatie voor het feit dat de aandelen niet verkocht kunnen worden. Het inschrijven op de aandelen houdt immers een risico in. De werknemers die inschrijven lopen gedurende de blokkeringsperiode (verbod van overdracht gedurende 5 jaar) een risico. Zij kunnen immers een werkelijk verlies lijden wan-

trent une baisse de 30 p.c. par rapport à la valeur d'acquisition. Il ne s'agit donc pas d'un avantage en nature.

Un membre souligne par ailleurs que, contrairement aux chèques-repas qui sont distribués par l'entreprise, la décote par rapport au prix d'émission sera payée par les actionnaires. Ce sont les autres actionnaires qui pourraient le cas échéant subir une perte, dans la mesure où perte il y a. Ce n'est pas l'entreprise qui a quelque chose à gagner ou à perdre, sauf bien entendu qu'elle ne devra pas contracter d'emprunt, mais aura accès, en cas d'augmentation de capital, a une source intéressante de financement.

Un membre rappelle qu'il ne s'agit pas en l'occurrence d'un salaire et que dès lors, il n'y a pas de cotisation à la sécurité sociale. On ne doit pas s'interroger sur les répercussions fiscales concernant les dividendes éventuels, mais le régime prévu à l'article 11 se distingue fondamentalement de celui des chèques-repas. Ces derniers ont d'ailleurs connu une évolution: de simple facilité au début pour la prise d'un repas, ils ont évolué vers un mode de paiement que les autorités ont d'ailleurs également utilisé. D'où toute cette discussion juridique sur le bien-fondé ou non de l'exemption des cotisations à la sécurité sociale sur les chèques-repas.

4. POSITION DU MINISTRE

Lorsqu'on a discuté de cette problématique de l'article 11 au niveau du Gouvernement, il était clairement dit, et on a eu à ce niveau une consultation du Ministre des Affaires sociales, que l'article 11 ne préjudicie en rien la définition de la rémunération. On indique dans l'exposé des motifs (page 27, *in fine*): « Le présent projet prévoit un ensemble de dispositions visant à organiser de manière plus claire les relations qui peuvent naître au sein d'une entreprise lorsqu'il y a une émission de titres réservés aux membres du personnel.

L'article 11 du projet impose des restrictions, notamment au niveau de la cessibilité et du prix d'émission des actions. En aucun cas la disposition ne permet une distribution gratuite d'actions aux membres du personnel dans la mesure où ce prix est fixé à l'article 11. En effet cette opération, à savoir une distribution gratuite d'actions, constituerait dans le chef de la société l'octroi d'une rénumération soumise aux cotisations sociales à l'égard des travailleurs qui en bénéficient. »

On est donc dans une procédure classique d'augmentation de capital.

Il ne s'agit, en aucun cas, d'un projet visant à introduire le principe d'une participation rémunérative pour les salariés d'une entreprise.

neer bijvoorbeeld de beurskoers beneden de 30 pct. daalt van de waarde die zij betaald hebben. Het gaat dus niet om een voordeel in natura.

Een lid onderstreept trouwens dat, in tegenstelling met de maaltijdcheques die door de onderneming worden gegeven, deze vermindering van de uitgifteprijs door de aandeelhouders wordt betaald. Het zijn de andere aandeelhouders die eventueel een verlies lijden, naarmate er verlies geleden wordt. Het is niet de onderneming die hierbij iets wint of verliest, behalve natuurlijk het feit dat de onderneming geen leningen zal moeten aangaan, maar bij kapitaalverhoging een interessante financieringsbron heeft.

Door een lid wordt aangestipt dat het hier niet gaat om loon en dat er derhalve geen bijdragen voor sociale zekerheid verschuldigd zijn. Men hoeft zich geen vragen te stellen over de fiscale weerslag m.b.t eventuele dividenden, maar artikel 11 verschilt grondig van het systeem van de maaltijdcheques. Deze laatste hebben een evolutie doorgemaakt van faciliteit om een maaltijd te gebruiken, naar een betalingsmiddel dat trouwens ook gebruikt wordt door de overheid. Vandaar ook de hele juridische discussie over het al of niet verantwoord zijn van de vrijstelling van sociale-zekerheidsbijdragen van de maaltijdcheques.

4. STANDPUNT VAN DE MINISTER

Toen binnen de Regering het probleem van artikel 11 werd besproken werd er duidelijk gesteld — en in dit verband werd het advies ingewonnen van de Minister van Sociale Zaken — dat artikel 11 geenszins afbreuk doet aan de omschrijving van de vergoeding. In de memorie van toelichting (p. 27, *in fine*) wordt gesteld: « In het ontwerp zijn een aantal bepalingen omschreven die voorzien in een betere regeling van de betrekkingen welke in een onderneming kunnen ontstaan in geval van uitgifte van effecten uitsluitend bestemd voor personeelsleden.

Artikel 11 van het ontwerp legt beperkingen op, inzonderheid met betrekking tot de overdraagbaarheid en de uitgifteprijs van de aandelen. Het artikel staat in geen geval toe dat aandelen aan personeelsleden om niet worden uitgekeerd, aangezien de prijs in artikel 11 wordt bepaald. Die verrichting, te weten de uitkering om niet van aandelen, zou er immers in bestaan dat de vennootschap een vergoeding toekent die onderworpen is aan de sociale bijdragen van de werknemers aan wie zij wordt uitgekeerd. »

We bevinden ons dus in de klassieke regeling van een kapitaalverhoging.

Het is geenszins de bedoeling om via het ontwerp het principe van een winstdeling voor de werknemers van een onderneming in te voeren.

Le Gouvernement n'a pas voulu, pour l'instant, trancher la question des systèmes de titres de participation, de plans d'épargne et de contribution de participation en vue d'intéresser financièrement les salariés dans l'entreprise de l'employeur.

Le représentant du Ministre est formel à cet égard, et refuse donc que l'on parle à propos de l'article 11, d'avantages financiers octroyés aux salariés.

Il ne faut pas confondre le principe des plans participatifs avec de simples augmentations de capital réservées aux salariés.

5. CARACTERE EVOLUTIF DE LA NOTION « SALAIRE »

Un membre insiste encore pour que l'on précise la notion de salaire et il souhaiterait surtout des explications plus détaillées sur l'interprétation subjective et incertaine de la notion de salaire. Il estime que les libéralités n'existent pas en tant que telles dans les relations de travail. Les libéralités qui impliquent une compensation pour une prestation fournie par le membre du personnel font partie intégrante du salaire. On peut distribuer des actions en compensation pour des prestations fournies.

Le représentant du Ministre indique que la question devrait être adressée au Ministre des Affaires sociales.

Un membre estime que l'objectif n'est pas de considérer ces actions comme un élément du contrat de travail. Ces actions seraient alors considérées comme la rémunération d'une prestation de travail. Il s'agit bien au contraire de la possibilité d'investir des « économies » dans des actions. C'est d'ailleurs également la position du Ministre de la Justice. Lors de la décision politique à propos de l'article 11 au sein du Conseil des Ministres, l'interprétation de la notion de « salaire » que la Cour de cassation a donnée a été dûment prise en compte. On en retrouve d'ailleurs l'écho à la page 27 de l'exposé des motifs.

Un membre rappelle ensuite la décote de 20 p.c. par rapport au prix d'émission. Cette décote eût-elle été de 40 p.c., voire indéterminée, le doute eût été permis. Mais les auteurs du projet ont estimé qu'un écart justifié de 20 p.c. sur le prix d'émission ne pouvait être considéré comme une rémunération. C'est d'ailleurs là que gît la différence avec le système des options sur actions, où l'on ne sait pas, au moment de l'acquisition, quel sera finalement l'écart par rapport au prix d'émission.

Un membre souligne que le fait d'attribuer des récompenses en vue de contribuer à une amélioration des relations de travail, comme le rappelle d'ailleurs l'exposé des motifs à la page 27, peut bel et bien être considéré comme une récompense pour le travail. Ce serait notamment le cas si l'on devait substituer aux

De Regering heeft vooralsnog de knoop niet willen doorhakken inzake deelnemingseffecten, spaarbonnen en deelnemingsbijdragen om het personeel van de werkgever financieel bij het ondernemingsgebeuren te betrekken.

De vertegenwoordiger van de Minister wil hier duidelijke taal spreken en weigert dan ook dat men in verband met artikel 11 zou gewagen van financiële voordelen toegekend aan het personeel.

Er mag geen verwarring ontstaan tussen enerzijds de winstdeelneming en anderzijds een eenvoudige kapitaalverhoging die bestemd is voor het personeel.

5. EVOLUTIEF KARAKTER VAN HET BEGRIP « LOON »

Een lid blijft aandringen op de verduidelijking van het begrip « loon » en wenst vooral over de subjectieve en onzekere interpretatie van het begrip « loon » meer uitleg. Het lid meent dat vrijgevigheden als dusdanig niet bestaan in de arbeidsrelaties. De vrijgevigheden die een compensatie inhouden voor een prestatie van een personeelslid, maken deel uit van het loon. Men kan aandelen geven als compensatie voor een prestatie.

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat die vraag aan de Minister van Sociale Zaken voorgelegd zou moeten worden.

Een lid meent dat het hier niet de bedoeling is deze aandelen als onderdeel te zien van een arbeidsovereenkomst waarbij men deze aandelen als een beloning voor gepresteerde arbeid zou beschouwen. Het gaat hier integendeel om de mogelijkheid « spaargeld » te beleggen in aandelen. Dit is ook het standpunt van de Minister van Justitie. Bij de politieke beslissing in de Ministerraad over artikel 11 heeft men terdege rekening gehouden met de interpretatie van het begrip « loon » als gegeven door het Hof van Cassatie. Dit is trouwens terug te vinden op blz. 27 van de memorie van toelichting.

Een lid wijst verder op de vermindering met 20 pct. van de uitgifteprijs. Indien het verschil 40 pct. zou zijn of onbepaald, zou er eventueel geaarzeld kunnen worden, maar de indieners van het ontwerp hebben gemeend dat een verantwoord verschil van 20 pct. op de uitgifteprijs niet als een arbeidsvergoeding kan worden aanzien. Dit is trouwens het verschil met het systeem van de stock-options waarbij men bij de verwerving niet weet wat het uiteindelijk verschil met de uitgifteprijs zal zijn.

Door een lid wordt erop gewezen dat beloningen uitreiken met het oog op betere arbeidsverhoudingen, zoals dat trouwens onderstreept werd op blz. 27 van de memorie van toelichting, wel als een arbeidsbeloning kan worden beschouwd. Dit zou onder meer het geval zijn wanneer men de individuele

augmentations individuelles des salaires, une augmentation collective des salaires, prenant la forme, par exemple, d'un fonds d'actions. Il faudra éviter en tout cas que l'article 11 ne donne lieu à de nouvelles discussions, comme il y en a eu à propos des chèques-repas.

Le représentant du Ministre n'est pas d'accord avec cette interprétation.

La participation des travailleurs doit se fonder, selon un membre, sur leur apport en industrie pendant des années et non sur une détention de capital. L'article 11 ne semble pas être identique aux résolutions adoptées récemment lors d'un congrès d'une organisation syndicale en avril 1990 et qui rappellent clairement que l'on luttera contre les inégalités et les incertitudes inhérentes aux formes flexibles de salaires par une limite aux participations au capital et aux formules individuelles de répartition des bénéfices et autres récompenses en fonction des résultats. Peu importe que cette thèse soit valable ou erronée, ce qui compte, c'est que cette prise de position constitue un événement clef dans les relations sociales, quelle que soit par ailleurs l'évolution de la vie économique. C'est la raison pour laquelle le membre insiste pour que l'on demande l'avis du Conseil national du travail. Ce conseil est une plate-forme valable pour discuter le sujet et obtenir, le cas échéant par le biais d'une C.C.T., de préférence intersectorielle, un accord sur le contenu à y donner.

Il en va de même, bien entendu, pour la teneur de l'article 8.

Le représentant du Ministre rappelle une fois de plus la portée limitée de l'article 11. Déjà actuellement, le droit des sociétés permet de déroger au régime de préférence en faveur de l'actionnariat existant lorsqu'en cas d'augmentation de capital, on décide de distribuer ces actions aux membres du personnel. Sans qu'il faille justifier de l'intérêt social, on peut parfaitement déroger au droit de préférence.

L'article 11 n'interfère en aucune manière dans le domaine du droit du travail. Il ne dit nullement qu'il y aura une double structure dans les sociétés. Il ne dit pas davantage qu'une partie des C.C.T. pourrait s'orienter vers un système dual de rémunération. Il s'agit de définir clairement un point en droit des sociétés commerciales. Si l'on n'est pas d'accord, faut-il envisager alors une modification de l'article 34?

Pour ce qui est de l'avis du Conseil national du travail, un membre craint que la procédure n'entraîne un retard considérable des travaux parlementaires, étant entendu qu'il sera très difficile d'obtenir un avis unanime de cet organe. Quant à la participation financière et gestionnaire des travailleurs dans l'entreprise, il existe en effet des divergences fondamentales entre la délégation de l'employeur et celle des travailleurs. A chaque fois que le Conseil national du travail ou le

loonsverhogingen zou vervangen door een collectieve loonsverhoging in de vorm van bijvoorbeeld een aandelenfonds. Er moet in elk geval vermeden worden dat er een nieuwe discussie geopend wordt over artikel 11, zoals het voorgevallen is met de maaltijdcheques.

De vertegenwoordiger van de Minister is het met deze interpretatie niet eens.

De zeggenschap van de werknemers moet volgens een lid steunen op de jarenlange arbeidsinbreng en niet op het kapitaalbezit. Artikel 11 sluit niet aan op de besluiten die op een zeer recent congres van een werknemersorganisatie in april 1990 zijn genomen, en waarin duidelijk is gesteld dat de onzekerheden en ongelijkheden van flexibele loonvormen tegengegaan zullen worden door beperkingen te stellen op kapitaalsparticipatie, individuele formules van winstverdeling en andere resultaatgebonden beloningen. Het is niet belangrijk of dit een goed of een slecht standpunt is. Het belangrijkste is dat dit standpunt een bijzonder belangrijk evenement in de sociale verhoudingen is, ongeacht de evolutie van het bedrijfsleven. Om die reden dringt dit lid aan opdat het advies van de Nationale Arbeidsraad gevraagd zou worden. Dit is een goed platform om over deze punten te discussiëren, en eventueel langs een C.A.O., liefst intersectorieel, een akkoord te krijgen over deze inhoud.

Dit geldt uiteraard ook voor de inhoud van artikel 8.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst echter nogmaals op de beperkte draagwijdte van artikel 11. Ook nu kan men reeds op basis van de bestaande vennootschapswetgeving afbreuk doen aan het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders wanneer men bij kapitaalverhoging deze aandelen toekent aan de werknemers in het bedrijf. Men kan afbreuk doen aan het voorkeurrecht zonder te motiveren dat dit in het belang van de vennootschap is.

Artikel 11 komt helemaal niet op het gebied van het arbeidsrecht. Men zegt helemaal niet dat er een dubbele structuur in de vennootschappen komt. Men zegt ook niet dat een deel van de C.A.O. georiënteerd zou kunnen worden naar een gemengde beloning. Het gaat om een duidelijke stellingname van de vennootschapswetgeving. Als men het daar niet mee eens is, moet artikel 34 dan ook niet gewijzigd worden?

Wat het advies van de Nationale Arbeidsraad betreft, vreest een lid dat een dergelijke adviesaanvraag een belangrijke vertraging zal geven van de parlementaire werkzaamheden omdat de Nationale Arbeidsraad moeilijk tot een unaniem advies zal komen. Over de financiële- en beheersparticipatie van de werknemers in de onderneming bestaat er immers een grondig meningsverschil dat de werkgever- en werknemersdelegaties overstijgt. Telkens

Conseil central de l'économie ont vu ces problèmes discutés en leur sein, la discussion a porté sur des systèmes de rémunération mixtes et sur des points directement liés aux résultats de l'entreprise et à la répartition de ceux-ci.

Mais lorsqu'un travailleur ou un cadre est intéressé à un moment donné par la souscription d'actions, il ne s'agit plus de la répartition des résultats de l'entreprise. La situation est différente, bien entendu, quand il s'agit de la reprise de l'entreprise par les salariés *(management buy out)*. Il s'agit alors de la reprise d'une entreprise, et tous les actionnaires y sont intéressés. C'est un domaine fondamentalement différent de celui visé par la mesure d'exception prévue par le projet.

6. INFORMATION OU PARTICIPATION

Un membre esquisse un bref historique du problème.

Au cours de ces dernières années, le législateur a été amené, à plusieurs reprises, à se prononcer sur l'option « information ou participation » dans les entreprises.

Jusqu'à présent, l'accent a toujours été mis sur la communication d'une information complète et fidèle. On peut citer, en guise d'exemple, l'obligation faite aux administrateurs de répondre à toutes les questions posées lors de l'assemblée générale. On a même prévu à cet égard une responsabilité spécifique des administrateurs (article 63*ter* L.C.S.C.) et une série impressionnante de dispositions, dans la loi de 1975 sur la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et dans la loi de réforme du revisorat de 1985, qui ont fait du reviseur non seulement le contrôleur des informations comptables et du respect des obligations statutaires et légales des entreprises, mais aussi le conseiller éclairé du conseil d'entreprise.

Le problème de la participation s'articule à un triple niveau.

— L'acquisition des actions aux conditions restreintes prévues à l'article 11.

— L'association structurelle à la structure financière de l'entreprise, dans le sens d'une participation financière des travailleurs: une participation aux bénéfices en espèces par le biais de la technique des parts bénéficiaires, le plan d'épargne de l'entreprise et, enfin, l'instauration d'une cotisation de participation que l'employeur prélève sur les résultats

wanneer men in de Nationale Arbeidsraad of in de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven over deze problematiek overleg heeft gepleegd, ging de discussie over gemengde beloningssystemen en over aandachtspunten die rechtstreeks verbonden waren met het bedrijfsresultaat en met de verdeling van dit bedrijfsresultaat.

Wanneer echter op een bepaald ogenblik een werknemer of een kaderlid belangstelling heeft voor het inschrijven op aandelen, dan gaat het niet meer om het verdelen van een bedrijfsresultaat. Dit is natuurlijk anders wanneer een *management buy out* plaatsvindt. In dit laatste geval gaat het om overname van een bedrijf en hebben alle aandeelhouders belang bij deze overname. Dan komt men op een heel ander terrein dan de uitzonderingsmaatregel die nu in het ontwerp omschreven wordt.

6. INFORMATIE OF PARTICIPATIE

Een lid geeft een kort historisch overzicht van deze problematiek.

In de afgelopen jaren heeft de wetgever zich herhaalde malen moeten uitspreken over de optie « informatie of participatie » in de ondernemingen.

Tot nu toe lag de klemtoon op het verstrekken van een juiste en volledige informatie. Als voorbeeld kan men verwijzen naar de plicht van de bestuurders om op alle vragen, gesteld tijdens de algemene vergadering, te antwoorden. Hierbij werd zelfs een specifieke verantwoordelijkheid ingevoerd van deze bestuurders (artikel 63*ter* vennootschapswet) en een indrukwekkende reeks artikelen, in de wet van 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen en in de wet op het bedrijfsrevisoraat die van de bedrijfsrevisor niet alleen de « controleur » van de boekhoudkundige gegevens en van de statutaire en vennootschapsrechterlijke verplichtingen heeft gemaakt, maar tevens de deskundige adviseur van de ondernemingsraad.

De problematiek van de participatie ligt echter op een drievoudig niveau:

— Het verwerven van aandelen volgens de beperkte voorwaarden van artikel 11.

— Het gestructureerd deelnemen aan de financiële structuur van de ondernemingen in de richting van financiële participatie door de werknemers: een winstdeling in contanten via de techniek van winstdelende effecten, het bedrijfsspaarplan en tenslotte de invoering van een participatiebijdrage, die de werkgever ten gunste van de deelnemende werkne-

d'exploitation en faveur des travailleurs participants pour la verser à un fonds des travailleurs ou à un fonds de participation (par exemple, la proposition Cooreman).

— La participation structurelle, non seulement à la structure financière de l'entreprise, mais aussi à sa politique, dans le sens prévu par la cinquième directive européenne.

C'est sur la gradation de la participation que les partenaires sociaux sont aujourd'hui en désaccord fondamental.

A la suite de cette présentation du problème, un membre demande si le Conseil national du travail et éventuellement le Conseil central de l'économie ont pris position récemment en la matière.

Il importerait de connaître la position des partenaires sociaux face au problème des actions exclusivement destinées aux membres du personnel.

Il plaide en faveur des négociations avec les interlocuteurs sociaux. Les membres de la Commission du Sénat devraient avoir connaissance du résultat de celles-ci.

Dans le cadre de la discussion générale sur la participation, sous diverses formes, des travailleurs aux mouvements de capitaux au sein de l'entreprise, il existe des divergences assez sensibles, tant entre employeurs et travailleurs qu'au sein même du mouvement syndical. Par ailleurs, l'attitude face à ce problème est, elle aussi, en évolution.

Il s'agit également d'un problème éminemment délicat, qui touche aux fondements mêmes de notre système des relations de travail. La participation du personnel au flux de capitaux et financiers de l'entreprise ne fait pas partie, à ce jour, des caractéristiques de notre système belge des relations de travail. Ce qui veut dire que la proposition formulée à l'article 11 du projet à l'examen constitue l'amorce d'un mouvement susceptible de prendre des proportions importantes à l'avenir. Il est dès lors partisan d'une consultation approfondie de ceux qui sont les premiers intéressés.

Plusieurs considérations d'ordre tactique pourraient présider à l'organisation de certains rapports d'intérêts et de forces au sein de l'entreprise.

1. Il y a une tendance à une association plus étroite du personnel à l'entreprise, en vue notamment:

— d'accroître la productivité du personnel;

— d'éviter les conflits sociaux. Et ici le rôle des syndicats sera très important.

mers uit de resultaten van de onderneming stort in een werknemers- of participatiefonds (b.v. het voorstel-Cooreman);

— De gestructureerde deelname, niet alleen aan de financiële structuur van het bedrijf, maar ook aan het beleid van de onderneming in de richting b.v. van de vijfde Europese richtlijn.

Het is de gradatie in de participatie waarover op dit ogenblik helemaal geen overeenstemming is tussen de sociale partners.

Inhakend op deze schets van de gestelde problematiek vraagt een lid of er een recent standpunt ter zake is genomen door de Nationale Arbeidsraad en eventueel door de Centrale Raad voor het Bedrijfsleven.

Het is belangrijk te weten wat het standpunt is van de sociale gesprekspartners t.o.v. de problematiek van de aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden.

Hij pleit voor onderhandelingen met de sociale gesprekspartners. Het resultaat hiervan zou ter kennis moeten worden gebracht van de leden van de Commissie *Ad hoc*-Handelsvennootschappen van de Senaat dienen gesteld.

In het kader van de algemene discussie over de deelname van de werknemers aan de kapitaalbewegingen in de onderneming volgens diverse vormen, is er nogal wat onenigheid waar te nemen, zowel tussen de ondernemers en werknemers, als binnen de vakbeweging zelf. Bovendien evolueert de houding t.o.v. die problematiek.

Het betreft eveneens een zeer delicate problematiek die de basisprincipes van ons systeem van arbeidsverhoudingen raakt. Deelname aan de kapitaal- en financiële bewegingen van de onderneming door het personeel behoort tot op vandaag niet tot de kenmerken van ons Belgisch systeem van arbeidsverhoudingen. Dit betekent dus dat het voorstel geformuleerd in artikel 11 van het voorliggend ontwerp een aanloop inhoudt voor een beweging die in de toekomst belangrijk kan worden. Hij pleit daarom voor een grondige raadpleging van degenen die er direct bij betrokken zijn.

Er zijn verscheidene taktische overwegingen om bepaalde belangen- en machtsverhoudingen in de onderneming te organiseren.

1. Er is een strekking die pleit voor grotere bindingen tussen het personeel en de onderneming, o.m. met het oog op:

— het opvoeren van de produktiviteit van het personeel;

— het vermijden van sociale conflicten. Hier is de invloed van de vakbeweging zeer belangrijk.

2. L'instauration d'une certaine flexibilité pour les salaires, la rénumération.

On pourrait en fait aboutir à une situation où une partie limitée seulement de la rémunération fixe serait attribuée aux travailleurs, la rémunération complémentaire étant faite d'une participation aux bénéfices par le biais de l'acquisition d'actions.

3. D'autres s'érigent résolument en défenseurs de l'actionnariat et appellent de leurs vœux une forme de participation des travailleurs à la gestion de l'entreprise, dans le cadre d'une certaine conception de la démocratisation des relations de travail au sein de celle-ci.

Toutefois, en raison du faible taux que représentent ces actions, les travailleurs ne bénéficient d'aucune influence effective sur la politique de l'entreprise.

Selon un membre, on pourrait interpréter de deux manières la teneur de l'article 11. Soit on estime que l'avantage qui est accordé par l'acquisition d'actions ne doit pas être considéré comme la rémunération d'une prestation de travail. Et dans cette hypothèse, il n'est pas nécessaire, selon le membre, de réserver un traitement spécial, voire préférentiel, pour l'acquisition de ces actions. Les travailleurs doivent pouvoir acquérir ces actions comme n'importe quel actionnaire et sans bénéficier de facilités.

Si, par contre, on réserve un traitement préférentiel aux travailleurs pour l'acquisition de celles-ci, on établit inévitablement un lien entre la prestation fournie et l'acquisition d'actions. Et dans cette hypothèse, une série de questions se posent : s'agit-il d'un salaire ? D'un salaire direct ? Assujetti dès lors aux cotisations sociales ? Ne s'oriente-t-on pas vers un régime de salaires flexibles ? Le membre conclut par quelques observations supplémentaires.

1. Dans le contexte du projet, l'attribution d'une action à un travailleur de l'entreprise ne peut être vue comme une contre-prestation directe pour un travail fourni. On n'effectue pas une retenue sur le salaire pour payer l'action. Mais par ailleurs, le projet fait référence à la qualité de travailleur, prévoit une série de facilités et un régime particulier pour l'acquisition desdites actions. On peut en déduire qu'il s'agit en l'occurrence d'une gratification. Or, il existe une relation effective entre les actions destinées au personnel et la qualité de membre de personnel, soit donc une relation entre l'action et la prestation d'un travail. Cela ne donnera-t-il pas lieu à des problèmes en matière de sécurité sociale ? Si un lien existe, il serait bon que le Gouvernement dise clairement que la totalité de l'élément (l'acquisition d'une action avec un régime de facilités et la référence à la qualité de travailleur) ne permet pas de conclure qu'il s'agirait d'une forme indirecte de salaire ou d'un avantage

2. Het invoeren van een zekere flexibiliteit van het loon, van de beloning.

Men zou in feite tot een situatie kunnen komen waarbij slechts een beperkt gedeelte vaste beloning aan de werknemers wordt toegekend. Daarnaast zou de aanvullende vergoeding bestaan uit winstparticipaties via het verwerven van aandelen.

3. Anderen verdedigen radicaal een aandeelhouderschap en wensen een vorm van participatie van de werknemers bij het beheer van de onderneming, in het kader van een bepaalde conceptie over democratisering van de arbeidsverhoudingen in de onderneming.

Men verleent echter aan de werknemer geen effectieve invloed in het beleid van de onderneming wegens het gering percentage van de aandelen.

Volgens een lid kan aan artikel 11 inhoudelijk een dubbele interpretatie gegeven worden. Ofwel is men van oordeel dat het voordeel dat toegekend wordt via het verwerven van het aandeel niet beschouwd mag worden als een vergoeding van de arbeidsprestatie. In dat geval moet de werknemer volgens het lid geen speciale behandeling of zelfs geen voorkeurbehandeling krijgen voor het verwerven van aandelen. De werknemers moeten die aandelen zoals om het even welke aandeelhouder, zonder faciliteiten, kunnen aankopen.

Indien men daarentegen wel een voorkeurbehandeling geeft aan de werknemers bij het verwerven van aandelen, legt men noodzakelijkerwijze een verband tussen de arbeidsprestatie en het verwerven van aandelen. In die hypothese doen er zich een reeks problemen voor : gaat het hier om loon ? Direct loon ? Moeten er derhalve sociale bijdragen betaald worden ? Gaan we niet naar een situatie van flexibel loon ? Tenslotte formuleert het lid nog enkele bedenkingen.

1. In de context van het ontwerp van wet kan het toekennen van een aandeel aan een werknemer van de onderneming niet aangezien worden als een directe tegenprestatie voor geleverde arbeid. Men houdt geen loon in om een aandeel te kopen. Anderzijds refereert men aan de hoedanigheid van werknemer, creëert men een reeks faciliteiten en een bijzondere regeling voor het verwerven van die aandelen. Men kan hieruit besluiten dat het dus niet om een gratificatie gaat. Er is wel degelijk een verband tussen die aandelen voor het personeel en de hoedanigheid van personeelslid, dus een relatie tussen het aandeel en de arbeidsprestatie. Zal daarom geen moeilijkheid rijzen i.v.m. de sociale zekerheid ? Indien er een verband gelegd is, zou het goed zijn dat de Regering duidelijk stelt dat uit de totaliteit van het gegeven (de aankoop van het aandeel met faciliteiten en referentie naar hoedanigheid van werknemer) niet mag worden afgeleid dat het hier gaat om een vorm van indirect

social. Sinon, on risque de retrouver la même discussion que celle à laquelle on assiste aujourd'hui à propos des chèques-repas.

2. Dans le cadre de l'article 11, l'association des travailleurs ou des syndicats n'est pas prévue, encore qu'il s'agisse d'un avantage résultant d'une prestation de travail. Quelle est la portée de l'avantage social pour les travailleurs et dans quelle mesure ceux-ci peuvent-ils intervenir à ce niveau ? Les décisions concernant l'acquisition, le traitement qu'il faudra réserver aux actions, la distribution de bénéfices, l'octroi de facilités à l'actionnaire, sont autant d'élements relevant de la compétence de la direction de l'entreprise. A ce jour, il n'existe pas au sein de nos entreprises un organe permettant aux travailleurs d'exercer une influence quelconque sur le mécanisme en question. Le conseil d'entreprise se voit transmettre les informations économiques et financières. La délégation syndicale a compétence en matière de salaires, de dossiers du personnel et des avantages sociaux. Mais juridiquement, il n'y a pas de base qui permettrait d'associer la délégation syndicale à l'attribution d'actions. La chose relève donc de la compétence exclusive de la direction de l'entreprise. C'est la direction qui décide de la distribution éventuelle de bénéfices, le travailleur n'étant nullement consulté.

3. Concernant le salaire éventuellement flexible, le membre fait les observations suivantes : si l'on considère la distribution de dividendes comme un salaire flexible, le danger existe qu'en cas de situation économique moins favorable pour l'entreprise, une partie du salaire ne soit plus versée.

4. L'influence effective du travailleur sur le mécanisme devrait être renforcée par rapport aux dispositions actuelles du projet. Dans celui-ci, il est fait référence, dans une déclaration de principe concernant l'attribution des actions, à une concertation portant sur les modalités de cette attribution et des conditions sociales quant à l'acquisition de celles-ci. Quelle est la portée de la formule qui prévoit que seul le principe d'instauration de cet actionnariat ouvrier sera discuté avec les travailleurs ? Selon le texte actuel du projet, le conseil d'entreprise pourrait donner son feu vert pour le principe de l'attribution d'actions aux travailleurs, sans que celui-ci puisse décider de l'application effective du système. On pourrait, par exemple, cinq ans après avoir obtenu l'autorisation du conseil d'entreprise, décider brusquement de mettre en œuvre le principe sans avoir à consulter encore ni le conseil d'entreprise, ni la délégation syndicale.

A chaque fois que l'on souhaite instaurer un actionnariat des travailleurs, il faudra que les modalités concrètes de celui-ci fassent l'objet d'une concertation.

loon of een sociaal voordeel. Zo niet dreigt men in een discussie te vervallen, zoals die nu gevoerd wordt in verband met de maaltijdcheques.

2. De werknemer en de vakbonden worden in het kader van artikel 11 niet betrokken, hoewel het een voodeel betreft dat voortvloeit uit de arbeidsprestatie. Wat is de draagwijdte van het sociaal voordeel van de werknemers en in welke mate hebben de werknemers hierop vat ? De beslissingen omtrent het verwerven van aandelen, omtrent de manier waarop men met die aandelen zal omspringen, het uitdelen van winsten, het toekennen van faciliteiten voor de aandeelhouder, worden door de leiding van de onderneming genomen. Tot op heden bestaat er geen enkel orgaan in de onderneming waarin de werknemers invloed kunnen uitoefenen op het beschreven mechanisme. Aan de ondernemingsraad wordt informatie doorgespeeld op het economische en financiële vlak. De vakbondsafvaardiging is bevoegd voor loonkwesties, personeelsaangelegenheden en sociale voordelen. Juridisch is er echter geen basis voor het betrokken worden van de vakbondsdelegatie bij het mechanisme voor het toekennen van aandelen. Het behoort dus uitsluitend tot het terrein van de leiding van de onderneming. De leiding bepaalt of er winst wordt uitgekeerd; de werknemer wordt daarbij niet betrokken.

3. In verband met het eventuele flexibele loon, formuleert het lid de volgende bedenking : indien men winstuitkering als flexibel loon beschouwt, bestaat het gevaar dat de werknemer, in geval van een slechte economische toestand van de onderneming, een deel van zijn loon niet meer uitgekeerd krijgt.

4. De reële invloed van de werknemer op het mechanisme moet verstevigd worden ten opzichte van wat tot hiertoe in het wetsontwerp geformuleerd is. In het ontwerp wordt verwezen naar een beginselverklaring omtrent het toekennen van de aandelen, naar overleg i.v.m. de modaliteiten voor het toekennen van die aandelen en van de sociale voorwaarden met betrekking tot het verwerven van die aandelen. Wat is de draagwijdte van het feit dat men uitsluitend onderhandelt met de werknemers over het beginsel om het aandeelhouderschap in te voeren ? Men kan overeenkomstig de huidige tekst van het ontwerp in de ondernemingsraad het licht op groen zetten voor het principe van het toekennen van aandelen aan de werknemers, zonder te beslissen over de eigenlijke realisatie van het systeem. Men kan bijvoorbeeld 5 jaar nadat de ondernemingsraad zijn goedkeuring heeft gegeven aan het principe van het aandeelhouderschap voor werknemers, plots beslissen over te gaan tot de verwezenlijking van het principe, zonder verdere consultatie van de ondernemingsraad noch van de vakbondsdelegatie.

Telkens wanneer men een systeem van aandeelhouderschap van werknemers wenst in te voeren, dient men over de concrete modaliteiten « overleg » te plegen.

7. CONCERTATION

Quelle est la portée de cette concertation ?

La notion de concertation n'a aucune consistance réelle en droit du travail. Quand on parle de négociations, on sait que le résultat pourra être une convention collective de travail ou encore un accord au niveau de l'entreprise. Mais quand on parle de « concertation », on évoque une procédure de consultation. Or, la consultation n'implique que la simple sollicitation d'un avis, avis qui n'engage l'employeur en aucune manière. L'intervenant estime dès lors que pour la mise en place d'un régime d'actions destinées aux travailleurs, il faudrait pour le moins des négociations, qui pourront déboucher soit sur un accord au niveau de l'entreprise, soit sur une convention collective de travail. D'ailleurs, n'y aurait-il pas lieu de prévoir des négociations à un niveau supérieur à celui de l'entreprise ? Une C.C.T.-cadre sectoriel serait souhaitable, avec des accords d'exécution au niveau de l'entreprise.

Un autre membre souligne à ce propos qu'une telle concertation ne devrait pas se limiter à des discussions au niveau de l'entreprise, mais s'organiser dans un cadre collectif plus vaste.

Le préopinant conclut son intervention par quelques réflexions diverses :

1. Le régime de l'actionnariat des travailleurs ne devrait pas comporter la moindre obligation, fût-elle indirecte.

2. La gestion des actions des travailleurs devrait être organisée à un niveau central. On peut se demander à ce propos si la chose est envisageable.

3. La cessibilité des actions pour les travailleurs est assez strictement circonscrite dans le projet. D'où un risque pour le travailleur qui souhaite se porter acquéreur. Faut-il vraiment maintenir l'incessibilité pendant cinq années des actions distribuées aux travailleurs ? Une plus grande mobilité des actions serait souhaitable.

4. Le système nouvellement introduit n'encouragera certainement pas la démocratisation de l'entreprise et ne garantira pas automatiquement le fonctionnement de celle-ci. Au contraire, il ne manquera pas de provoquer de graves difficultés dans les relations du travail. Le danger est grand que les employeurs soient en conflit avec la direction syndicale, ce qui n'est guère favorable pour le climat des relations de travail ni pour l'économie.

8. INTERET DE LA DISCRETION

Un membre rappelle qu'il s'agit d'actions exclusivement destinées à l'ensemble du personnel. Par ailleurs, il s'agit d'actions nominatives (§ 1er, *in fine*). La

7. OVERLEG

Wat is de draagwijdte van dit overleg ?

Het begrip overleg heeft in het arbeidsrecht geen concrete inhoud. Bij het begrip onderhandeling weet men dat het eindresultaat een collectieve arbeidsovereenkomst of een bedrijfsakkoord kan zijn. Wanneer men integendeel spreekt over overleg, dan heeft men het over een procedure van raadpleging. Het raadplegen houdt enkel het vragen van het advies in. Dit advies is vrijblijvend voor de werkgever. De spreker is daarom van oordeel dat voor het uitwerken van het stelsel van werknemersaandelen minstens in onderhandelingen voorzien moet worden, welke geconcretiseerd worden in de vorm van een bedrijfsakkoord of een collectieve arbeidsovereenkomst. Zou er trouwens niet op een hoger niveau dan dat van de ondernemingen onderhandeld moeten worden ? Een raam-C.A.O. op het vlak van de sector zou wenselijk zijn, met uitvoeringsakkoorden op het vlak van de onderneming.

Een ander lid onderstreept in dit verband dat een dergelijk overleg niet beperkt mag zijn tot bedrijfsbesprekingen, maar dat een dergelijk overleg in een ruimer collectief kader moet worden geplaatst.

Het vorige lid besluit zijn uiteenzetting met enkele lossen bedenkingen :

1. Het stelsel van aandeelhouderschap voor werknemers mag geen verplichting bevatten, ook niet onrechtstreeks.

2. Het beheer van de aandelen voor werknemers dient centraal georganiseerd te worden. De vraag die hierbij gesteld kan worden is of zoiets mogelijk is.

3. De verhandelbaarheid van de aandelen voor werknemers wordt in het ontwerp nogal beperkt. Men schept daardoor een risico voor de werknemer die een aandeel wenst te verwerven. Moet de onverhandelbaarheid van de aandelen voor de werknemers gedurende een periode van vijf jaar wel behouden worden ? Een grotere mobiliteit van de aandelen is wenselijk.

4. Het nieuw ingevoerde systeem zal zeker de democratisering van de onderneming niet in de hand werken, en zal ook niet noodzakelijk de werking van de onderneming veilig stellen. Het zal integendeel tot grote moeilijkheden in het stelsel van arbeidsverhoudingen leiden. Het gevaar is groot dat de werkgevers in confrontatie zullen komen te staan met de vakbondsleiding, wat niet gunstig is voor het stelsel van arbeidsverhoudingen en voor het bedrijfsleven zelf.

8. BELANG VAN DE GEHEIMHOUDING

Een lid herinnert eraan dat het om aandelen gaat die uitsluitend bestemd zijn voor alle personeelsleden. Anderzijds gaat het om op naam gestelde aande-

combinaison de ces deux éléments peut donner lieu à des contradictions. La souscription d'une action relève en effet de la libre décision de ce travailleur.

Il y a un risque que l'employeur exerce des pressions sur le travailleur pour que celui-ci achète des actions. N'y aurait-il pas lieu, dès lors, de prévoir un minimum de secret ? L'intervenant renvoie à la justification de son amendement qui propose de garantir le secret par l'intervention d'un établissement financier qui assumera la gestion des actions.

Un membre estime que ce n'est pas un modèle conflictuel, mais bien un régime consensuel qui devrait pouvoir être mis en place. Il s'agit d'un principe.

Il rappelle la proposition de loi qu'il avait déposée en 1976, à une époque de taux d'inflation très élevés et d'augmentations de salaires plus élevées encore. La proposition visait à réserver 5 p.c. du taux d'augmentation salariale à un fonds global (une société de crédit populaire) qui souscrirait des obligations nominatives convertibles. Après cinq ans, ces obligations pourraient être converties en actions d'un holding géré par des travailleurs.

Il y a eu une grande opposition, surtout du côté des travailleurs, où l'on a défendu le modèle conflictuel. L'orateur, quant à lui, est partisan d'un modèle consensuel. La difficulté consiste toutefois à trouver des solutions pratiques. Il faut être conscient que nous vivons dans une société à risques, mais si la sécurité absolue est exclue, c'est néanmoins vers elle qu'il faut tendre.

9. MODALITE DU MODELE CONSENSUEL

Le membre expose ensuite les modalités de ce modèle consensuel.

9.1. **Assumer la responsabilité**

Premier principe de base : quand on veut participer à la décision, il faut aussi en assumer la responsabilité

Chaque entreprise propose sa propre solution, les relations de travail étant chaque fois différentes. Un premier modèle consensuel pourrait être d'attribuer une partie du capital aux travailleurs. Quelques rares exemples existent, pour la plupart des expériences françaises. Le plus souvent, ces tentatives se sont soldées par un échec.

Dans le domaine de la participation financière des travailleurs, il faut créer d'abord une culture nouvelle. Très souvent, les entreprises elles-mêmes sont assez fermées à toute forme de démocratie. L'artilen (§ 1, *in fine*). De combinatie van beide elementen zou aanleiding kunnen geven tot contradicties. Het inschrijven op een aandeel door een werknemer behoort immers tot de vrije keuze van die werknemer.

Het gevaar bestaat dat er door de werkgever druk wordt uitgeoefend op de werknemer om aandelen te kopen. Dient er daarom geen minimale geheimhouding ingebouwd te worden ? Spreker verwijst naar de verantwoording van zijn amendement, nl. de geheimhouding waarborgen door de tussenkomst van een financiële instelling, die het beheer van de aandelen verzekert.

Een lid vindt dat er geen confrontatiemodel uitgebouwd moet worden, maar dat er integendeel gestreefd moet worden naar een samenwerkingsmodel. Dit is een principesdiscussie.

Hij verwijst naar zijn wetsvoorstel van 1976, ingediend in een periode met een zeer hoog inflatiepeil en nog hogere loonsverhogingen. Het voorstel hield in 5 pct. van het toegekende loonsverhogingspercentage te reserveren voor een globaal fonds (een maatschappij voor volkskrediet) dat inschrijft op converteerbare obligaties op naam. Na vijf jaar zouden deze omgezet kunnen worden in aandelen van een holding die beheerd wordt door werknemers.

Het verzet tegen dit wetsvoorstel was groot, vooral vanuit werknemershoek waar men pleitte voor het confrontatiemodel. Spreker is echter voorstander van een samenwerkingsmodel. De moeilijkheid bestaat er evenwel in pragmatische oplossingen te vinden. Men moet er zich van bewust zijn dat men in een risicomaatschappij leeft; absolute zekerheid is onmogelijk, niettegenstaande men er naar moet streven.

9. MODALITEITEN VAN HET SAMENWERKINGSMODEL

Het lid geeft verder een uiteenzetting van de modaliteiten voor het samenwerkingsmodel.

9.1. **Dragen van verantwoordelijkheid**

Het eerste basisprincipe luidt: wie inspraak wil, moet ook verantwoordelijkheid dragen

In elke onderneming werkt men een andere oplossing uit, omdat de arbeidsverhoudingen telkens weer verschillend zijn. Een eerste samenwerkingsmodel bestaat in het toekennen van een deel van het kapitaal aan de werknemers. Er bestaan een gering aantal voorbeelden van dit samenwerkingsmodel. De meeste vindt men terug in Frankrijk. Meestal is dit model tot mislukking gedoemd.

Er dient op het vlak van de financiële participatie van de werknemers een cultuur gecreëerd te worden. De ondernemingen zelf staan vaak nogal weigerachtig t.o.v. elke vorm van democratie. Artikel 11 van

cle 11 du projet est une illustration de ce premier modèle consensuel: l'émission d'actions exclusivement destinées aux membres du personnel. La disposition se caractérise essentiellement par les deux aspects suivants:

a) *Décote*

L'émission s'accompagne d'un escompte destiné à compenser le fait que les actions ne peuvent être cédées pendant une période de cinq ans. Le fait d'assortir une émission de certaines conditions implique une diminution de la valeur des actions.

b) *Caractère facultatif*

Le membre souligne le caractère facultatif du mécanisme prévu à l'article 11 et estime que c'est pour cela qu'il pourrait s'agir d'un instrument utile. Sans doute cet article ne sera-t-il que rarement invoqué. On connaît des exemples d'entreprises qui, au cours des années 80, ont appliqué la même technique, notamment dans le secteur bancaire ou celui des électriciens. Dans une première phase, le nombre de souscripteurs est resté assez limité, mais plus tard toute la liste a été souscrite. Il faut prévoir que les actions non levées par les uns puissent être levées par d'autres candidats. Il est partisan de la plus grande liberté individuelle en la matière. Il comprend la présentation du modèle conflictuel qui a fait plaider l'intervenant en faveur du secret, mais il croit que techniquement c'est très difficile à réaliser. L'action doit en tout état de cause être nominative.

9.2. **Il faut explorer d'autres formes de participation**

Un membre fait une série de suggestions à ce propos. Bon nombre d'entreprises essaient d'organiser une récompense pour les travailleurs, qui ne soit un salaire ni direct ni indirect, en prévoyant une retraite complémentaire sous forme d'une assurance-groupe. La formule présente des avantages fiscaux et sociaux. Pour répartir les risques, le membre propose que les travailleurs aient la possibilité d'acquérir non seulement les actions de leur entreprise, mais aussi des actions et des obligations émises par d'autres entreprises.

9.3. **Nécessité de s'engager dans d'autres voies de participation financière des travailleurs**

On pourrait notamment envisager d'introduire la flexibilité dans les salaires, étant entendu qu'il faut exclure explicitement toute diminution de ceux-ci. Le membre renvoie à une proposition qu'il a déposée le

het voorliggend ontwerp is een voorbeeld van het eerste samenwerkingsmodel: de uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden. Dit artikel heeft twee duidelijke kenmerken:

a) *Verlaagde prijs*

Aan deze uitgifte wordt een soort discontopremie gekoppeld ter compensatie van het feit dat de aandelen gedurende een periode van vijf jaar niet verkocht kunnen worden. Wanneer men bepaalde voorwaarden koppelt aan de uitgifte van aandelen, houdt dit een waardevermindering van die aandelen in.

b) *Facultatief karakter*

Het lid wijst op het facultatief karakter van artikel 11 en is daarom van oordeel dat artikel 11 een nuttig instrument is. Wellicht zal op dit artikel 11 weinig beroep gedaan worden. Men kent een aantal voorbeelden van ondernemingen die in de jaren 80 dit reeds technisch uitgewerkt hebben, onder meer in de elektriciteits- en in de banksector. In een eerste fase was het aantal inschrijvingen gering, in een latere fase was het aantal inschrijvingen volgeboekt. Men moet voorzien dat de aandelen die niet opgenomen worden door de enen, opgenomen kunnen worden door de anderen. Het lid pleit voor de volledige individuele vrijheid ter zake. Hij brengt begrip op voor het voorstel van het confrontatiemodel waarbij de voorgaande spreker pleit voor de geheimhouding, maar ziet dit technisch moeilijk te verwezenlijken. Het aandeel moet hoe dan ook nominatief blijven.

9.2. **Men moet andere vormen van participatie onderzoeken**

Een lid doet in dit verband enkele suggesties. Vele bedrijven pogen een beloning te geven aan de medewerkers in het bedrijf naast het rechtstreeks en onrechtstreeks loon, door een aanvullend pensioen te organiseren in de vorm van een groepsverzekering. Dit heeft fiscale en sociale voordelen. Om het risico te spreiden, stelt het lid voor om aan de werknemers de mogelijkheid te bieden, niet alleen aandelen van de eigen onderneming, maar ook aandelen en obligaties van andere ondernemingen te verwerven.

9.3. **Men moet bovendien nieuwe wegen op het vlak van de financiële participatie van de werknemers bewandelen**

Dit kan onder meer door flexibiliteit in het loon in te voeren. Hierbij wordt uitdrukkelijk gesteld dat het loon zelf niet mag verminderen. Het lid verwijst hierbij naar een wetsvoorstel dat hij op 20 december 1990

20 décembre 1990 au Sénat (proposition de loi instaurant un système de titres de participation, de plans d'épargne d'entreprise et de contribution de participation, en vue d'intéresser financièrement les salariés dans l'entreprise de l'employeur, Doc. Sénat, 1990-1991, n° 1175-1). La proposition vise à créer un cadre permettant aux travailleurs belges d'avoir accès à une partie des bénéfices, que leur entreprise a enregistrés grâce à leur savoir-faire et leurs efforts, par le biais d'une participation dans le capital de leur entreprise. Il s'agirait d'un dividende du travail en quelque sorte. En réponse à une question posée à ce propos par un commissaire, il répond qu'il s'agit bien d'un dividende distribué, assujetti à l'impôt des sociétés et au précompte mobilier. D'aucuns craignent que si la part du capital dans laquelle les travailleurs participent est trop importante, les augmentations de salaires ne soient freinées, voire rendues impossibles à l'avenir. Si l'on maintient les augmentations de salaire dans les limites des adaptations à l'indice des prix à la consommation, il n'y aura aucune menace pour la compétitivité des entreprises belges. Des augmentations supplémentaires seront accordées aux travailleurs dans la mesure où il y a des bénéfices.

L'intervenant cite l'exemple de la participation financière dans l'entreprise de droit luxembourgeois Arbed. En cas de distribution de dividende, le montant de celui-ci est également distribué aux travailleurs. L'orateur rappelle encore l'exemple de Gevaert. La vitalité de ces entreprises s'en trouve renforcée. En réponse à cette intervention, un membre déclare qu'il n'est plus possible de faire une distinction nette entre les modèles conflictuel et consensuel. Les deux notions se rejoignent. Le membre souligne une fois de plus que l'actionnariat des travailleurs ne manquera pas de provoquer des heurts entre les divers groupes d'intérêts au sein de l'entreprise, au risque de voir la solidarité sectorielle et intersectorielle, déjà si fortement mise à mal, compromise en raison des avantages trop importants accordés par les entreprises fortes. La question fondamentale est de savoir si les travailleurs voient ainsi leur situation sociale améliorée et surtout si leur pouvoir lors des concertations s'en trouve renforcé. L'intervenant se permet d'en douter. On ne rapprochera pas les travailleurs de leur entreprise et ils ne seront pas mieux motivés.

10. *Double responsabilité*

Un membre souligne la double responsabilité du travailleur. Il se trouve dès maintenant confronté au risque d'un dégraissage éventuel. Il hésitera certainement à accepter un risque supplémentaire en participant à la gestion de l'entreprise. Le membre estime que si certaines contradictions dans le texte quant à la liberté d'investir ne sont pas éliminées, les travailleurs

ingediend heeft in de Senaat (voorstel van wet tot invoering van een systeem van participatiebewijzen, die bedrijfsspaarplannen en de participatiebijdrage, met het oog op de financiële participatie van de werknemers in de onderneming van de werkgever, Gedr. St. Senaat, 1990-1991, nr. 1175-1. Het voorstel heeft tot doel een kader te scheppen waarbinnen de Belgische werknemers een deel kunnen verwerven van de winsten die hun onderneming, dank zij hun kennis en inzet, heeft verwezenlijkt of waarbinnen ze kunnen deelnemen aan het kapitaal van de onderneming waarin ze werken. Het is een soort arbeidsdividend. Aansluitend op een vraag van een commissielid hierover antwoordt dit lid dat er wel degelijk een dividend wordt uitgekeerd. Het dividend is onderworpen aan de vennootschapsbelasting en de roerende voorheffing. Sommigen vrezen dat wanneer het deel van het kapitaal waaraan de werknemers deelnemen, te hoog is, loonsverhogingen in de toekomst afgeremd zullen worden en zelfs onmogelijk gemaakt. Indien men de loonsverhogingen binnen het niveau van de indexaanpassingen houdt, dan rijst er geen probleem voor de concurrentiepositie van de Belgische ondernemingen. Bijkomende loonsverhogingen zullen aan de werknemers uitgekeerd worden, in zoverre er winst is.

Spreker geeft het voorbeeld van de financiële participatie bij de Luxemburgse onderneming Arbed. Bij de uitkering van een dividend, wordt het bedrag van het dividend eveneens aan de werknemers uitgekeerd. De spreker verwijst ook naar Gevaert. De levenskracht van deze ondernemingen werd erdoor versterkt. In antwoord hierop zegt een lid dat het niet meer mogelijk is een duidelijk onderscheid te maken tussen het confrontatie- en het consensusmodel. Beide begrippen groeien naar elkaar toe. Het lid onderlijnt nogmaals dat een eventueel aandeelhouderschap van de werknemers tot botsingen zal leiden tussen de verschillende belangengroepen binnen de ondernemingen met het gevaar dat de reeds zwakke sectoriële en intersectoriële solidariteit in het gedrang komt wegens de al te grote voordelen die sterke ondernemingen toekennen. De essentiële vraag is of de werknemers hierdoor in een betere sociale situatie komen en vooral in een betere overlegpositie. Spreker betwijfelt dit. Men zal de arbeiders niet dichter bij de onderneming brengen en men zal hen ook niet sterker motiveren.

10. *Dubbele verantwoordelijkheid*

Door een lid wordt gewezen op de dubbele verantwoordelijkheid van de werknemer. De werknemer ondergaat nu reeds het risico van een eventuele afslanking. Er zal zeker aarzeling zijn om er nog een risico bij te nemen door deel te nemen aan het beleid van de onderneming. Het lid meent dat wanneer sommige contradicties in de tekst in verband met

auront plutôt tendance à investir dans des actions d'autres entreprises. Il faudrait en tout état de cause exclure la participation obligatoire.

11. *Cession après cinq ans*

Pour les entreprises non cotées en bourse, un problème peut se poser lorsque les actions deviendront cessibles après cinq années. Ces actions avec droit de vote pourraient, par exemple, être rachetées par la concurrence.

12. *« Bureaux d'administration » pour les entreprises familiales*

Un membre fait référence aux articles parus dans la presse à propos d'un projet que le Gouvernement déposerait en prévoyant la possibilité de « bureaux d'administration » sur le modèle des « administratiekantoren » de droit néerlandais. On pourrait considérer qu'il y a là une solution de remplacement pour les actions sans droit de vote dans les petites entreprises familiales. Mais n'y aurait-il pas contradiction avec les dispositions de l'actuel projet? Le problème qu'aborde le projet de loi du Secrétaire d'Etat aux Finances ne devrait-il pas être intégré aux débats de la Commission *ad hoc*?

Il est rappelé aux membres qu'une discussion circonstanciée s'est déroulée dans le cadre de l'article 20.

13. *Points de compromis possible*

Un membre craignant qu'il ne soit difficile d'aboutir à un accord général à propos de l'article 11, tient à rappeler trois points sur lesquels un compromis lui paraît devoir être négocié.

13.1. **Problème de l'incertitude**

Pendant la période de blocage de cinq années, on peut enregistrer des variations importantes dans la valeur des titres. On pourrait éventuellement envisager de raccourcir ce délai. En outre, les cours de la bourse ne reflètent pas toujours la valeur réelle de l'action.

13.2. **Attribution de dividendes**

Il faudrait essayer d'imaginer des formules permettant de doter ces actions de ce que l'on pourrait appeler un revenu garanti.

Pendant la période de blocage de cinq ans, il faudrait en tout cas que l'entreprise, en vertu d'une disposition légale ou statutaire, soit obligée d'attribuer

de vrijheid van beleggen in de onderneming niet uit de tekst worden verwijderd, de werknemers eerder geneigd zullen zijn om in aandelen van vreemde bedrijven te beleggen. In geen geval mag er een gedwongen participatie zijn.

11. *Verkoop na vijf jaar*

Voor de ondernemingen die niet op de beurs genoteerd zijn, kan er een probleem rijzen wanneer de aandelen vrij verkocht worden na een periode van vijf jaar. Deze aandelen met stemrecht kunnen bijvoorbeeld na vijf jaar door de concurrentie opgekocht worden.

12. *Administratiekantoren voor familiale bedrijven*

Door een lid wordt verwezen naar de aankondiging in de pers dat een ontwerp door de Regering zou worden neergelegd waarin de oprichting mogelijk wordt van administratiekantoren voor familiale bedrijven naar Nederlands model. Dit wetsontwerp zou beschouwd kunnen worden als een alternatief voor de aandelen zonder stemrecht voor kleine familiale bedrijven. Het lid stelt de vraag of dit niet leidt tot contradicties met het voorliggend wetsontwerp? Moet de problematiek die in het wetsontwerp van de Staatssecretaris voor Financiën wordt aangesneden, niet toegevoegd worden aan de bespreking die in de Commissie ad hoc-handelsvennootschappen gevoerd wordt?

Er wordt aan herinnerd dat een uitvoerige bespreking heeft plaatsgehad in het kader van artikel 20.

13. *Mogelijke compromispunten*

Een lid vreest dat een algemene overeenstemming over artikel 11 moeilijk te bereiken zal zijn. Hij vestigt de aandacht op drie punten waarover wellicht een compromis kan worden gesloten.

13.1 **Probleem van de onzekerheid**

Tijdens de blokkeringsperiode van vijf jaar kunnen er zich veel schommelingen voordoen in de waarde van de aandelen. Deze verplichte termijn van vijf jaar zou eventueel verkort worden. Daarenboven geeft de beurskoers niet steeds de werkelijke waarde van het aandeel weer.

13.2. **Toekennen van dividenden**

Er zou nagedacht moeten worden over formules die een grotere zekerheid geven aan de werknemers, waardoor een soort gewaarborgd inkomen uit deze aandelen verzekerd kan worden.

Tijdens de blokkeringsperiode van vijf jaar zou er in elk geval, op basis van de statuten of op basis van een wettelijke bepaling, aan de onderneming de ver-

un dividende lorsqu'elle enregistre des bénéfices. En effet, parmi les techniques de financement possibles, il y a aussi celle qui consiste à ne pas distribuer de bénéfices. Même si les conditions d'acquisition sont favorables, les travailleurs n'y trouveront guère leur compte si les bénéfices sont intentionnellement réservés. Il ne faut pas créer une nouvelle catégorie d'actions, mais demander aux entreprises l'engagement de distribuer un dividende, s'il y a bénéfice. Les investissements des entreprises devront alors être financés par d'autres techniques.

13.3. **Les P.M.E.**

Un membre soulève la question technique suivante: comment fera-t-on dans une P.M.E. qui n'a pas de conseil d'entreprise et où il peut être difficile d'organiser une concertation?

13.4. **Réponse du Ministre**

Le représentant du Ministre constate une confusion au niveau des différentes techniques qui sont mises en œuvre dans le projet de loi ou qui auraient pu être mises en œuvre. Il faut faire une distinction entre différentes opérations:

— les augmentations de capital;

— les possibilités de rachat en bourse de titres pour les membres du personnel, soit à titre onéreux, soit à titre gratuit. A ce moment, la société intervient;

— les options;

— la problématique des systèmes participatifs.

Au niveau de l'augmentation de capital, la première question se pose au niveau des actionnaires. Ce n'est pas le conseil d'administration en tant que tel, mais ce sont les actionnaires qui doivent statuer s'ils prévoient une dérogation au droit de préférence à l'égard d'une catégorie de personnes, que l'on qualifie de membres du personnel.

Il s'agit d'une relation entre le conseil d'administration, représentant les actionnaires, et une catégorie de personnes. Très souvent dans les discussions concernant l'augmentation de capital réservé au personnel, on plaide pour éviter une trop grande divergence entre les conditions d'émission d'actions réservées aux actionnaires de la société et les conditions pour les membres du personnel.

Dans cette discussion difficile, il faut se référer à l'article 34*bis*, § 3 ou § 4 où l'on déroge au droit de préférence.

Dans les conditions telles que fixées, le Ministre estime que le projet de loi ne dépasse pas le principe général de l'autonomie de la volonté: un membre du personnel peut toujours souscrire à des titres d'une société, même s'il n'y a pas de tranches d'actions

plichting moeten worden opgelegd om een dividend uit te keren wanneer er winst is. Eén van de financieringsmiddelen bestaat er immers in om geen winsten uit te keren. Ook wanneer men aandelen tegen gunstige voorwaarden kan krijgen, zal dit voor de werknemer geen inkomsten opleveren indien er doelbewust geen dividenden worden uitgekeerd. Men moet geen bijzondere aandelen creëren, maar aan de vennootschap vragen om voor die aandelen in geval van winst een dividend uit te keren. De investeringen in de onderneming dienen dan langs andere financieringstechnieken te gebeuren.

13.3. **K.M.O.**

Een lid stelt de volgende technische vraag: wat gebeurt er in de K.M.O., waar geen ondernemingsraad is en waar er problemen kunnen zijn om een overleg te organiseren?

13.4. **Antwoord van de Minister**

De vertegenwoordiger van de Minister stelt vast dat er een zekere verwarring bestaat t.a.v. de technieken die in het ontwerp aangereikt worden of hadden kunnen worden. Er moet een onderscheid worden gemaakt tussen de volgende verrichtingen:

— de kapitaalverhogingen;

— de mogelijkheid om eigen aandelen op de beurs weder in te kopen, met de bedoeling die om niet of onder bezwarende titel ter beschikking te stellen van het personeel. Dan treedt dus de vennootschap op;

— de opties;

— het probleem van de deelnemingsregelingen.

Wat de kapitaalverhoging betreft, wordt de vraag eerst beslecht door de aandeelhouders. Het is niet de raad van bestuur maar het zijn de aandeelhouders die uitspraak moeten doen over een eventuele afwijking van het voorkeurrecht ten gunste van een bepaalde groep personen, hier omschreven als « de personeelsleden ».

Het gaat om een relatie tussen de raad van bestuur, die de aandeelhouders vertegenwoordigt, en een reeks personen. Vaak wordt er in de discussies rond kapitaalverhogingen uitsluitend bestemd voor het personeel gepleit dat er geen al te groot verschil zou bestaan tussen de uitgiftevoorwaarden voor aandelen bestemd voor de aandeelhouders en aandelen bestemd voor het personeel.

In deze moeilijke discussie moet verwezen worden naar artikel 34*bis*, § 3 of § 4, waar de opheffing van het voorkeurrecht is bepaald.

Onder de hier bepaalde voorwaarden meent de vertegenwoordiger van de Minister niet dat het wetsontwerp verder reikt dan het algemene principe van de wilsautonomie: een personeelslid kan altijd inschrijven op aandelen van een vennootschap, ook al

réservées au personnel. Une société, comme par exemple Solvay, connaît parmi ses actionnaires de nombreux membres du personnel, sans avoir eu une augmentation de capital réservée au personnel, sauf dans le cadre du 125e anniversaire.

En ce qui concerne l'achat ou le rachat de titres, les options, les systèmes de titres de participation, il peut y avoir un avantage financier. A ce moment, la politique d'actionnariat est liée à la politique salariale de l'entreprise. Il s'agit d'une question qui n'a pas encore été tranchée par le Gouvernement.

Le projet ne règle en aucune manière les avantages éventuellement accordés aux travailleurs, dans le cadre d'options encore à prendre comme l'attribution gratuite d'actions. Sous le gouvernement précédent, un projet avait été déposé le 4 mai 1987 à la Chambre (Doc. Chambre, 1986-1987, 864-1).

Ce dernier projet visait toute une série de mesures portant des dispositions fiscales et autres en vue notamment d'encourager la modernisation de l'économie et de favoriser les rémunérations participatives. Dans ce projet précité, un chapitre contient des dispositions concernant les rémunérations variables. En effet, il entrait dans l'intention de ce gouvernement de faire des réformes en matière de système de titres de participation, de plan d'épargne, etc.

Dans le cadre de ce projet 1107, il n'est nullement question de système de rémunération participative.

En ce qui concerne le problème des « administratiekantoor », le représentant du Ministre renvoit à la discussion de l'article 20 (voir discussion gènèrale) où la problèmatique a été longuement évoqueé.

A ce propos, un membre évoque la figure de la *fiducia cum amico* (cession de propriété aux fins de gestion) et la pratique de la transformation d'actions en certificats. Le problème a été esquissé dans la contribution de K. Geens, *Beschermingsconstructies: enkele recente evoluties*, dans l'ouvrage *Openbaar bod en beschermingsconstructies*, Biblo, 1990, pp. 111-112).

CHAPITRE 6

EXTENSION DE CERTAINES REGLES A LA S.P.R.L.

1. CONSIDERATIONS GENERALES RELATIVES A LA S.P.R.L.

Le représentant du Ministre a fait quelques considérations sur la S.P.R.L. La société privée à responsabilité limitée est celle constituée par une ou plusieurs

wordt er geen schijf voorbehouden voor het personeel. Bij Solvay, bijvoorbeeld, zijn er onder de aandeelhouders heel wat personeelsleden, ook zonder dat er een aan het personeel voorbehouden kapitaalverhoging was geweest, tenzij dan de kapitaalverhoging naar aanleiding van de 125e verjaardag.

De aankoop of de wederinkoop van aandelen, opties, deelnemingseffecten, kan met een financieel voordeel gepaard gaan. En op dat moment zou het beleid inzake aandeelhoudersstructuur van de onderneming aansluiten op haar loonbeleid. De Regering heeft ter zake nog geen definitief standpunt ingenomen.

Door het wetsontwerp worden niet geregeld de eventuele voordelen die aan de werknemers worden toegekend, in het kader van toekomstige opties zoals het gratis toekennen van aandelen. Door de vorige regering werd er op 4 mei 1987 een wetsontwerp ingediend in de Kamer (Gedr. St. Kamer, 1986-1987, 864-1.

Dat wetsontwerp heeft betrekking op een hele reeks maatregelen, onder meer fiscale, die de modernisering van het bedrijfsleven in de hand willen werken en een gunstregeling voorstellen voor « winstdelingssystemen ». Een hoofdstuk van het ontwerp bevat de bepalingen betreffende « veranderlijke vergoedingen ». Het was inderdaad de bedoeling van die regering om hervormingen voor te stellen inzake deelnemingseffecten, spaarplannen enz.

In het kader van ontwerp nr. 1107 komen die « winstdelingssystemen » helemaal niet ter sprake.

Wat het probleem van de administratiekantoren betreft, verwijst de vertegenwoordiger van de Minister naar de bespreking van artikel 20 (zie algemene bespreking) waar het onderwerp uitvoerig werd toegelicht.

In dit verband verwijst een lid naar de figuur van de *fiducia cum amico* (eigendomsoverdracht tot beheer) en de praktijk van de certificering van aandelen. Deze problematiek is zeer schematisch gesteld in de bijdrage van K. Geens, *Beschermingsconstructies: enkele recente evoluties* in het werk *Openbaar bod en beschermingsconstructies*, Biblo, 1990, blz. 111 en 112.

HOOFDSTUK 6

UITBREIDING VAN BEPAALDE REGELS TOT DE B.V.B.A.

1. ALGEMENE BESCHOUWINGEN I.V.M. DE B.V.B.A.

De vertegenwoordiger van de Minister maakt een paar algemene bedenkingen rond de B.V.B.A. Volgens artikel 116 van de vennootschapswet is de beslo-

personnes qui n'engagent que leur apport, où les droits sociaux ne sont transmissibles que sous certaines conditions et qui est soumise aux règles inscrites dans la section VI, tel est le contenu de l'article 116 de la loi.

L'article 1er de la loi du 15 juillet 1985 a remplacé les termes « société de personnes à responsabilité limitée » par les termes « société privée à responsabilité limitée ».

Cette même loi a levé l'interdiction de compter des personnes morales comme associés.

2. CARACTERE DE LA SOCIETE PRIVEE A RESPONSABILITE LIMITEE

Comme l'indique la doctrine, la société privée à responsabilité limitée réunit les caractères suivants:

2.1. Limitation de la responsabilité des associés à leur apport

Les associés de ce type de société ne sont plus considérés comme des personnes physiques commerçants et, en conséquence, ils ne contractent aucune obligation personnelle.

Bien entendu, il y a des ruptures volontaires et des ruptures légales à ce principe.

La rupture volontaire se réalise lorsque les établissements de crédit demandent aux gérants leur cautionnement solidaire et illimité des dettes sociales.

D'autre part, il y a des ruptures organisées par la loi.

L'article 93 de la loi du 4 août 1978 a introduit un 7° à l'article 123 des lois coordonnées rendant les fondateurs personnellement responsables des engagements sociaux après faillite de la société prononcée dans les trois ans de sa constitution, en cas d'insuffisance manifeste de capital. D'autre part, cette même loi a introduit la notion de la responsabilité du ou des gérants en cas de faute grave et caractérisée ayant contribué à la faillite.

2.2. Stricte limitation de la transmissibilité des droits sociaux

Le capital d'une société à responsabilité limitée se divise en parts, et la limitation de la transmissibilité constitue une des caractéristiques fondamentales de la société privée à responsabilité limitée.

ten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid de vennootschap opgericht door een of meer personen die slechts hun inbreng verbinden, waarin de rechten in de vennootschap alleen kunnen worden overgedragen onder bepaalde voorwaarden en die voor het overige onderworpen is aan de regels vastgesteld in afdeling VI.

Artikel 1 van de wet van 15 juli 1985 heeft de woorden « personenvennootschap met beperkte aansprakelijkheid » vervangen door de woorden « besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid ».

In diezelfde wet werd ook het verbod geschrapt om rechtspersonen als vennoten op te nemen.

2. KENMERKEN VAN DE BESLOTEN VENNOOTSCHAP MET BEPERKTE AANSPRAKELIJKHEID

Zoals blijkt uit de rechtsleer heeft de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid de volgende kenmerken:

2.1. Beperking van de aansprakelijkheid van de vennoten tot hun inbreng

De vennoten in deze vennootschapsvorm worden niet langer beschouwd als natuurlijke personen die koopman zijn en zij gaan dan ook geen persoonlijke verplichtingen aan.

Van dat principe kan worden afgeweken op vrijwillige basis of met toepassing van de wet.

Dat gebeurt op vrijwillige basis wanneer de kredietinstelling de zaakvoerders verzoekt om hun hoofdelijke en onbeperkte borg te verlenen voor de schulden van de vennootschap.

Anderzijds zijn er afwijkingen met toepassing van de wet.

Artikel 93 van de wet van 4 augustus 1978 heeft een 7° in artikel 123 van de Vennootschapswet ingevoegd dat bepaalt dat de oprichters persoonlijk aansprakelijk zijn voor de verbintenissen van de vennootschap in geval van faillissement uitgesproken drie jaar na de oprichting, indien het maatschappelijk kapitaal bij de oprichting kennelijk ontoereikend was. Daarnaast heeft die wet ook de aansprakelijkheid van de zaakvoerder(s) ingevoerd ingeval die een kennelijke grove fout hebben begaan die tot het faillissement heeft bijgedragen.

2.2. Strikte beperking van de overdraagbaarheid van de rechten in de vennootschap

Het kapitaal van een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid is onderverdeeld in aandelen en de beperkte overdraagbaarheid daarvan is een van de wezenlijke kenmerken van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid.

La cession entre vifs, comme la transmission pour cause de mort, sont subordonnées à conditions.

Les cessions sont soumises à l'agrément des coassociés, sauf en cas de transmission des parts à un coassocié, au conjoint du cédant ou du testateur, à des descendants ou à des ascendants, ou à d'autres personnes agréées dans les statuts.

Il est important de souligner que l'article 6 de la loi du 15 juillet 1985 a complété l'article 126 des lois coordonnées en précisant que les règles applicables en cas de cession entre vifs s'appliquent en cas de cession par ou en faveur d'une personne morale...

On indiquera enfin que les statuts, qui peuvent contenir des conditions plus restrictives au niveau de la cession, prévoient souvent un droit de préemption en faveur de coassociés.

2.3. Caractère fermé de la société

Comme l'indiquent plusieurs auteurs, la nouvelle appellation de la S.P.R.L. exprime bien une caractéristique de cette société par apport et ce, surtout si on se réfère à la terminologie néerlandaise: « besloten vennootschap ».

2.4. Raison sociale

A la différence de la société anonyme, et cela souligne son caractère de société de personnes, la société privée à responsabilité limitée peut, conformément à l'article 117, alinéa 1er, exister « sous une raison sociale comprenant le nom d'un ou plusieurs associés ».

2.5. La S.P.R.L. peut être unipersonnelle

La loi du 14 juillet 1987 a permis à ce que ce type de société puisse ne compter qu'un seul associé.

Actuellement, seule la société privée à responsabilité limitée utilise le prescrit de l'article 1832 du Code civil qui indique: « Une société peut être constituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent de mettre en commun quelque chose en vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter ou, dans les cas prévus par la loi, par acte de volonté d'une personne qui affecte des biens à l'exercice d'une activité déterminée. »

Plusieurs membres ont insisté pour que certaines règles prévues dans le projet plus spécifiquement réservées à la société anonyme soient étendues aux S.P.R.L.

De overdracht onder de levenden en de overgang wegens overlijden zijn aan een reeks voorwaarden onderworpen.

De overdrachten zijn onderworpen aan de instemming van de medevennoten, behalve wanneer de aandelen worden overgedragen aan een medevennoot, aan de echtgenoot van de overdrager of de erflater, aan de bloedverwanten in de opgaande of in de nederdalende lijn of aan andere door de statuten toegelaten personen.

Het is van belang hier te onderstrepen dat artikel 6 van de wet van 15 juli 1985 artikel 126 van de vennootschapswet heeft aangevuld met de bepaling dat de « regels inzake overdracht onder de levenden van toepassing zijn bij de overdracht door of ten voordele van een rechtspersoon ».

Verder is het zo dat de statuten, die stringentere voorwaarden voor de overdracht kunnen bepalen, vaak ook een voorkooprecht bedingen ten gunste van de medevennoten.

2.3. Besloten karakter van de vennootschap

Zoals door verschillende auteurs wordt vermeld, wijst de nieuwe benaming van deze vennootschap op een specifiek kenmerk ervan wat zeker tot uiting komt in de Nederlandse benaming: « besloten vennootschap ».

2.4. Firmanaam

In tegenstelling tot de naamloze vennootschap, en ook dit onderstreept het feit dat we te maken hebben met een personenvennootschap, kan de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, naar luid van artikel 117, eerste lid, een firma hebben « die de naam van een of meer vennoten bevat ».

2.5. De B.V.B.A. kan een eenspersoonsvennootschap zijn

De wet van 14 juli 1987 heeft bepaald dat deze vennootschap eventueel maar een vennoot kan hebben.

Op dit ogenblik is het alleen die vennootschap die het bepaalde van artikel 1832 van het Burgerlijk Wetboek toepast, namelijk: « Een vennootschap kan worden opgericht door twee of meer personen die overeenkomen iets in gemeenschap te brengen met het oogmerk de winst die daaruit kan ontstaan onder elkaar te verdelen of, in de gevallen bepaald bij de wet, door de wilsuiting van een enkele persoon die goederen verbindt aan het uitoefenen van een bepaalde bedrijvigheid. »

Verschillende leden hebben aangedrongen dat een aantal regels in het ontwerp opgenomen en meer specifiek gericht op de naamloze vennootschappen, ook op de B.V.B.A. toepasselijk zouden worden gemaakt.

D'autres membres s'inquiètent de l'évolution de l'utilisation de la société coopérative: ils soulignent les nombreux abus dans ce domaine tant au niveau du droit des sociétés qu'au niveu du droit de la sécurité sociale.

Le représentant du Ministre indique qu'il fera faire un tableau avec l'ensemble des mesures prises dans le projet par rapport aux dispositions des S.P.R.L. qui pourraient s'y rapporter.

De plus, le représentant du Ministre indique que le problème des sociétés coopératives fait l'objet d'un projet distinct du Gouvernement pour l'instant soumis à l'avis du Conseil d'Etat.

Le représentant du Ministre conclut en indiquant qu'il ne rentre nullement dans l'intention du Gouvernement de revoir la structure des lois sur les S.P.R.L. Il indique seulement que si c'est le vœu de la Commission d'élargir certaines dispositions aux S.P.R.L., le Gouvernement ne s'y opposera pas. Il faut cependant bien préciser que, comme l'a montré l'exposé introductif, on garde le caractère fermé de la S.P.R.L.

3. TABLEAU SYNTHETIQUE

La colonne 1 reprend les articles du projet 1107.

La colonne 2 reprend les dispositions actuelles des lois coordonnées sur les sociétés commerciales qui sont modifiées par le projet 1107.

La colonne 3 reprend l'intitulé des mesures.

La colonne 4 reprend les modifications apportées par le projet 1107 au texte actuel du droit des S.A. La mention « N » indique qu'il s'agit d'un nouveau texte.

La colonne 5 reprend les dispositions déjà applicables au niveau des sociétés « S.P.R.L. ».

La colonne 6 indique les dispositions du projet 1107 qui seront étendues aux sociétés « S.P.R.L. ».

Andere leden uiten hun zorg om het veelvuldige gebruik van de coöperatievorm: zij onderstrepen de misbruiken die ter zake bestaan, zowel vanuit het vennootschaprechtelijk als vanuit sociaalrechtelijk oogpunt.

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat hij een tabel zal opmaken met alle maatregelen die in het ontwerp worden voorgesteld, met een verwijzing naar die bepalingen die ook voor de B.V.B.A. toepasselijk kunnen zijn.

Verder verklaart de vertegenwoordiger van de Minister dat het probleem van de coöperatieve vennootschappen behandeld wordt in een afzonderlijk ontwerp dat voor advies aan de Raad van State werd overgezonden.

De vertegenwoordiger van de Minister besluit dat het helemaal niet de bedoeling van de Regering is om de structuur van de wetgeving inzake de B.V.B.A.'s te wijzigen. Maar wel zal de Regering zich er niet tegen verzetten indien de Commissie een aantal bepalingen van het ontwerp naar de B.V.B.A.'s wil doortrekken. Maar wel moet ervoor gezorgd worden, zoals ook uit de memorie van toelichting blijkt, dat de B.V.B.A. haar besloten karakter behoudt.

3. SYNOPTISCHE TABEL

Kolom 1: de artikelen van het ontwerp 1107.

Kolom 2: huidige bepalingen van de vennootschapswet gewijzigd door het ontwerp 1107.

Kolom 3: de genomen maatregelen.

Kolom 4: de wijzigingen voorgesteld in ontwerp 1107 in vergelijking met de huidige bepalingen betreffende de N.V. De vermelding N duidt aan dat het een nieuwe bepaling betreft.

Kolom 5 vermeldt de bepalingen die reeds op de B.V.B.A. toepasselijk zijn.

Kolom 6 bevat de bepalingen van het ontwerp 1107 die uitgebreid zullen worden tot de B.V.B.A.

Tableau synthétique « S.P.R.L. | *Synoptische tabel « B.V.B.A. »*

Projet — *Ontwerp* (1)	L.C.S.C. — *Vennootschapswet* (2)	Intitulé des mesures — *Genomen maatregelen* (3)	Projet — *Ontwerp* 1107 (4)	S.P.R.L. — *B.V.B.A.* Actuell. *Thans* (5)	S.P.R.L. — *B.V.B.A.* Projet *Ontwerp* (6)
1	29, § 6	Souscription d'actions propres par la Société. — *Inschrijving op eigen aandelen door vennootschap*	29, § 6	—	oui/*ja*
2	33*bis*	Augmentation du capital social. — *Verhoging van het maatschappelijk kapitaal*	33*bis*	122	
	§ 1	Augmentation du capital social par l'A.G. — *Verhoging van het maatschappelijk kapitaal door de A.V.*	§ 1er	122, § 1er	
	§ 2	Capital autorisé. — *Toegestaan kapitaal*	§ 2	—	non/*neen*
	al. 1	pour sociétés publiques 1 = 1. — *voor vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen*	N	—	non/*neen*
		par apports en nature. — *via inbrengen in natura*	N	—	non/*neen*
	§ 3	O.P.A. et interdiction d'opérations défensives sauf par A.G. — *Overnamebod en verbod verdedigingsmaatregelen, tenzij via de A.V.*	N	—	non/*neen*
	§ 4	Exceptions aux interdictions du § 3. — *Uitzonderingen op de verbodsbepalingen van § 3*	N	—	non/*neen*
	§ 5	Info de la C.B.F. des décisions des §§ 3 et 4. — *Melding aan de C.B.F. van de besluiten van §§ 3 en 4*	N	—	non/*neen*
	§ 6	Conditions de l'émission d'actions sans valeur nominale en dessous du pair comptable. — *Uitgifte van aandelen zonder vermelding nominale waarde beneden de fractiewaarde*	§ 3	—	non/*neen* 124
3	34*bis*	Droit de souscription préférentielle. —*Voorkeurrecht bij inschrijving*		122*bis*	
	§ 1er, al. 2 N	Droit de souscription préférentielle des actions sans droit de vote. — *Voorkeurrecht bij inschrijving op aandelen zonder stemrecht*	N	—	oui/*ja*
	§ 3, al. 2 *in fine*	Droit de souscription préférentielle pour des personnes déterminées. — *Voorkeurrecht bij inschrijving voor bepaalde personen*	N	—	non/*neen*
	§ 4, al. 1	Limitation ou suppression du droit de souscription préférentielle. — *Beperking of opheffing van het voorkeurrecht*	34*bis* § 4, al. 1	—	
	al. 2	Droit de priorité pour les actionnaires anciens. — *Voorrang voor bestaande aandeelhouders*	N	—	non/*neen*
	al. 3/4	Rapport justificatif et publicité. — *Verslag ter verantwoording en openbaarmaking*	34*bis* § 4, al. 2/3		non/*neen*
	§ 4*bis* N	Conditions liées à l'octroi d'un acte de souscription préférentielle au profit de personnes déterminées. — *Voorwaarden i.v.m. de toekenning van een voorkeurrecht voor bepaalde personen*	N	—	non/*neen*
4	41	Clauses d'agrément ou de préemption. — *Goedkeurings- en voorkooprechtclausules*		126	non/*neen*
	§ 1	Division des actions en coupures. — *Opsplitsing in onderaandelen*	art. 41 § 1er		non/*neen*
	al. 1 ->6	Parts bénéficiaires. — *Winstbewijzen*	al. 1 ->6	128	
	al. 7	Regroupement en titres nouveaux de la même catégorie. — *Hergroepering van effecten van dezelfde soort in nieuwe effecten*	N		non/*neen*
	§ 2, al. 1	Clauses d'agrément ou de préemption. — *Goedkeurings- of voorkooprechtclausules*	N		non/*neen*
	al. 2	O.P.A. et refus d'appliquer les clauses d'agrément et de préemption. — *Openbaar bod en weigering de goedkeurings- of voorkooprechtclausules toe te passen*	N		non/*neen*
	al. 3	O.P.A. et oppositions des clauses d'agrément ou de préemption. — *Openbaar bod en oppositie de goedkeurings- of voorkooprechtclausules toe te passen*	N		non/*neen*
5	47	Part bénéficiaires et numéraire. — *Winstbewijzen in geld*		art. 124	non/*neen*
	al. 1 *in fine*	Parts bénéficiaires en numéraire pour les sociétés publiques. — *Winstbewijzen in geld voor vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen*	N	—	non/*neen*

Projet — *Ontwerp* (1)	L.C.S.C. — *Vennootschapswet* (2)	Intitulé des mesures — *Genomen maatregelen* (3)	Projet — *Ontwerp* 1107 (4)	S.P.R.L. — B.V.B.A. Actuell. *Thans* (5)	S.P.R.L. — B.V.B.A. Projet *Ontwerp* (6)
6	48	Actions sans droit de vote. — *Aandelen zonder stemrecht*	non/*neen*	—	oui/*ja*
	§ 1	Actions sans droit de vote : régime. — *Aandelen zonder winst : regeling*			oui/*ja*
	§ 2	Recouvrement du droit de vote par les actions sans droit de vote. — *Herkrijging van het stemrecht voor aandelen zonder stemrecht*			oui/*ja*
	§ 3	Création d'actions sans droit de vote par conversion d'actions avec droit de vote. — *Schepping van aandelen zonder stemrecht door conversie van aandelen met stemrecht*			oui/*ja*
7	52*bis*	Acquisitions d'actions propres. — *Verkrijging van eigen aandelen*		128*bis*	
	§ 1	Acquisition d'actions propres. — *Verkrijging van eigen aandelen*	52*bis*	§ 1	
	al. 1	uniquement par décision d'A.G. — *uitsluitend na besluit van A.V.*	§ 1, al. 1		
	in fine	sauf si dommage grave et imminent. — *behalve wanneer er een ernstig gevaar dreigt*	N	—	non/*neen*
	al. 2 ->4	Réglementation de l'acquisition d'actions propres. — *Regeling van de verkrijging van eigen aandelen*	al.2 ->4	1	
	al. 5+6	Sociétés à la cote de la C.E.E. — *Vennootschappen genoteerd in een E.E.G. lid-staat*	N	—	non/*neen*
		Peuvent acheter en bourse des actions propres sans recourir à l'O.P.A. — *Kunnen ter beurs eigen aandelen kopen zonder te passeren via een openbaar overnamebod*	al. 5		
	§ 3, al. 1	Délai de distribution des actions propres au personnel. — *Termijn aanbiedingen eigen aandelen aan personeelsleden*	al. 2	—	
	al. 2	Suspension du droit de vote. — *Schorsing stemrechten*	N		non/*neen*
	al. 3	Suspension du droit aux dividendes. — *Schorsing recht op dividenden*	N	§ 3	non/*neen*
	§ 7	Sociétés cotées de la C.E.E. acquièrent des actions propres. — *Binnen de E.E.G. genoteerde vennootschappen die eigen aandelen verkrijgen*	N	—	non/*neen*
8	52*ter*	Prêts et sûretés pour l'acquisition d'actions propres par des tiers. — *Leningen en zekerheden voor verkrijging eigen aandelen door derden*		128*ter*	
	§ 2, al. 2 N	Exception pour le personnel. — *Uitzondering voor de personeelsleden*	N		oui/*ja*
9	52*quinq.* § 1 ->4	Participation réciproque entre sociétés mères et sociétés filiales. — *Wederzijdse deelnemingen tussen moeder- en dochtervennootschappen*	N	—	non/*neen*
10	52*sex.* § 1 ->5	Participation réciproque entre sociétés indépendantes dont l'une est anonyme de droit belge. — *Wederzijdse deelnemingen tussen onafhankelijke vennootschappen waarvan er een een N.V. naar Belgisch recht is*	N	—	oui/*ja*
11	52*sept.*	Emission de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel. — *Uitgifte van effecten bestemd voor het personeel*	N	—	non/*neen*
12	60	Intérêts opposés entre un administrateur et sa société. — *Tegenstrijdige belangen bestuurder-vennootschap*	60	133, § 1	oui/*ja*
13	62	Responsabilité civile des administrateurs en cas de non-respect du délai d'aveu de faillite. — *Burgerlijke aansprakelijkheid van de bestuurders wanneer de termijn voor faillietverklaring niet wordt nageleefd*		132	non/*neen*
14	66	Action sociale contre les administrateurs par mandataire. — *Vennootschapsvordering tegen de bestuurders via lasthebbers*		—	
15	66*bis*	Actions minoritaires. — *Minderheidsvorderingen*		—	oui/*ja* 10 % ?
	§ 1	Action sociale de l'A.G. contre l'administrateur. — *Vennootschapsvordering van de A.V. tegen de bestuurders*	66		
	§ 2	Action minoritaire. — *Minderheidsvordering*	N	—	oui/*ja*
	§ 4	Procédure. — *Procedure*			
	66*ter*	Mandataire spécial.— *Bijzondere lasthebber*	N	—	oui/*ja*
	66*quater*	Action téméraire. — *Tergende en roekeloze vorderingen*	N	—	oui/*ja*

Projet — *Ontwerp* (1)	L.C.S.C. — *Vennootschapswet* (2)	Intitulé des mesures — *Genomen maatregelen* (3)	Projet — *Ontwerp* 1107 (4)	S.P.R.L. — *B.V.B.A.* Actuell. *Thans* (5)	S.P.R.L. — *B.V.B.A.* Projet *Ontwerp* (6)
16		Assemblée générale. — Algemene vergadering			
	70*quater*	Quorum et majorité. — *Quorum en meerderheid*			
	al. 1	Actions sans droit de vote. — *Aandelen zonder stemrecht*	N	—	
	al. 2	Actions suspendues. — *Geschorste aandelen*	N	—	
	al. 3	Actions minoritaires par les porteurs d'actions sans droit de vote. — *Minderheidsvorderingen uitgaande van aandeelhouders zonder stemrecht*	N	—	
17	73				
	al. 5 N	Contenu de l'O.J. pour les sociétés publiques. — *Inhoud van de agenda voor de vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen*	N	—	non/*neen*
18	74			136	
	§ 1	Formalités pour participer à l'A.G. — *Vereisten voor het deelnemen aan de A.V.*	74, al. 1		non/*neen*
	al. 2	A.G. de sociétés publiques. — *A.V. van vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen*	N	—	non/*neen*
	§ 2	Vote par procuration dans les sociétés publiques. — *Stemming bij volmacht in de vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen*	N	—	non/*neen*
	§ 3	Conditions. — *Voorwaarden*			
	§ 4	Vote par correspondance. — *Stemming per brief*	N	—	non/*neen*
19	74*bis*			136	
	§ 1	Mode de délibération de l'A.G. — *Wijze van beraadslaging van de A.V.*	74, al. 1		non/*neen*
	§ 2	Hausse de voix par actions. — *Verhoging stemrechten*	74, al. 3		non/*neen*
	al. 1		al. 4		
	al. 2		al. 5		
	al. 3				
	§ 3				
	al. 1	Procès verbaux d'A.G. — *Notulen van de A.V.*	74, al. 1	—	non/*neen*
	al. 2	Feuille de présences des sociétés publiques. — *Aanwezigheidslijst van vennootschappen die een publiek beroep op beleggers doen*	non/*neen*	—	non/*neen*
	al. 3				
	al. 4	Exception de la feuille de présences. — *Uitzondering aanwezigheidslijst*	N	—	non/*neen*
	al. 5				
20	74*quater*	Convention de vote. — *Stemovereenkomsten*	N	—	oui/*ja*
21	76	Réduction du pouvoir votal. — *Vermindering stemrecht*	76	136	oui/*ja*
	al. 1	Uniquement par les statuts. — *Uitsluitend krachtens de statuten*			
	al. 2	Disposition transitoire. — *Overgangsbepaling*	non/*neen*	—	oui/*ja*
22	77				
	al. 4	Voir avec art. 2 → émission de droit de souscription. — *Zie artikel 2 → Uitgifte warrants*	77, al. 4		
23	80	Publicité des comptes annuels Greffe → Banque nationale. — *Openbaarmaking jaarrekening Griffie → Nationale Bank*	N	—	oui/*ja*
24	80*bis*	Publicité des comptes annuels Greffe → Banque nationale. — *Openbaarmaking jaarrekening Griffie → Nationale Bank*	N	—	oui/*ja*
25	177*bis*		N	—	oui/*ja*
	al. 1	Publicité des comptes annuels Greffe → Banque nationale. — *Openbaarmaking jaarrekening Griffie → Nationale Bank*			
	al. 3 N	Valeur des copies délivrées par la B.N.B. — *Waarde van de afschriften afgegeven door de B.N.B.*			
	al. 4 N	Transmission des documents de la B.N.B. au Greffe. — *Overzending van de stukken B.N.B. aan de Griffie*			
26	177*ter*	Nouvelles références — *Nieuwe verwijzingen*	N	—	oui/*ja*

Projet — *Ontwerp* (1)	L.C.S.C. — *Vennootschapswet* (2)	Intitulé des mesures — *Genomen maatregelen* (3)	Projet — *Ontwerp* 1107 (4)	S.P.R.L. — *B.V.B.A.*	
				Actuell. *Thans* (5)	Projet *Ontwerp* (6)
27	177*quinq.* § 2	Nouvelles références — *Nieuwe verwijzingen*	N	—	oui/*ja*
28	199	Sociétés étrangères cotées. — *Genoteerde buitenlandse vennootschappen*	N	—	non/*neen*
	al. 2 N	Sociétés étrangères cotées. — *Genoteerde buitenlandse vennootschappen*			
	al. 3 N	Sociétés étrangères cotées. — *Genoteerde buitenlandse vennootschappen*			
29	101*bis*				
	al. 1	Actions avec droits de souscrire → droits de souscription. — *Aandelen met warrants → warrants*			
	al. 2	Supprimé (libération en espèces). — *Opgeheven (storting in geld)*			
	al. 3	Libération complète et délai de conversion. — *Volstorting en conversietermijn*	al. 3	—	non/*neen*
	al. 4	Emission par une filiale d'obligations assorties d'un droit de souscription aux actions de la société mère. — *Uitgifte door een dochtervennootschap van obligaties met warrants op aandelen van de moedervennootschap*	N	—	non/*neen*
30	101*ter*				
31	101*quater*	Droits de préférence limités à des personnes déterminées lors de l'émission de droits de souscription. — *Voorkeurrecht bij uitgifte warrants beperkt tot bepaalde personen*	N	—	non/*neen*
	al. 2 N				
	al. 3 N				
	al. 4 N				

4. COMMENTAIRE DES ARTICLES RELATIFS AUX S.P.R.L.

Article 1er: conditions de constitution d'une société

Le Gouvernement estime que dans la mesure où des personnes morales peuvent être actionnaires d'une S.P.R.L., il est nécessaire de prévoir que la constitution d'une société, et ce tant pour les « S.A. » que pour les « S.P.R.L. », doit être faite par des tiers à l'opération et non par la société même.

Articles 2 et 3: augmentation de capital et droit de préférence

Le Gouvernement ne voit pas les raisons qui le pousseraient à intervenir dans cette problématique. Le représentant du Ministre se réfère à l'article 122 qui prévoit ce droit de souscription préférentielle des actions en ce qui concerne les S.P.R.L., mais quelles garanties supplémentaires doit-on leur donner? Il semble que la problématique évoquée pour les S.A. est ici totalement différente.

4. COMMENTAAR BIJ DE ARTIKELEN BETREFFENDE DE B.V.B.A.

Artikel 1: oprichtingsvoorwaarden voor een vennootschap

De Regering oordeelt dat, gegeven dat ook rechtspersonen aandeelhouders kunnen zijn van een B.V.B.A., de oprichting van een vennootschap, zowel een N.V. als een B.V.B.A., moet geschieden op initiatief van derden en niet door de vennootschap zelf.

Artikelen 2 en 3: kapitaalverhoging en voorkeurrecht

De Regering ziet niet in waarom zij ter zake maatregelen zou moeten nemen. De vertegenwoordiger van de Minister verwijst naar artikel 122 dat in dat voorkeurrecht voorziet voor aandelen van de B.V.B.A., maar welke bijkomende waarborgen moeten er gegeven worden? Het probleem betreffende de N.V. dat hier ter sprake is, ligt blijkbaar helemaal anders.

Article 4: clauses d'agrément ou de préemption

La question n'est pas pertinente dans le cadre des S.P.R.L.

Article 5: parts bénéficiaires

Le Gouvernement estime qu'il ne faut pas introduire cette modification au niveau des S.P.R.L. essentiellement car ce ne sont pas des sociétés publiques.

Article 6: action sans droit de vote

Un membre insiste fortement pour que de tels instruments puissent être introduits au niveau de la S.P.R.L. où l'on voit de plus en plus une séparation entre actionnaire-gestionnaire et actionnaire.

En conséquence, par l'introduction de ce type de valeur mobilière, on parvient à dissocier les fonctions.

Article 7: rachat par une société de ses propres actions

Le Gouvernement estime qu'il ne faut pas prévoir les modifications envisagées au niveau des S.A.

Article 8: prêts et sûretés pour l'acquisition d'actions

Selon le représentant du Ministre, il semble intéressant de pouvoir étendre cette mesure aux S.P.R.L. L'article 52*ter* permet que des titres soient gagés en vue d'un financement pour l'obtention de titres de la société.

A l'heure actuelle, une S.A. ne peut avancer des fonds, ni accorder des prêts, ni donner des sûretés en vue de l'obtention d'actions au bénéfice de tiers à la société et notamment les salariés.

Le Gouvernement l'a modifié pour les S.A. en vue de respecter la directive européenne.

Le Gouvernement procède à la même analyse au niveau des S.P.R.L.

Articles 9 et 10: participations réciproques

Le Gouvernement estime que cette question n'est pas pour le moment d'actualité au niveau des S.P.R.L.

Artikel 4: goedkeurings- of voorkooprecht-clausules

Het probleem is irrelevant in het kader van een B.V.B.A.

Artikel 5: winstbewijzen

De Regering oordeelt dat die bepaling niet op de B.V.B.A. toepasselijk moet zijn, vooral omdat de B.V.B.A. geen vennootschap is die een publiek beroep op beleggers doet.

Artikel 6: aandelen zonder stemrecht

Een lid dringt aan opdat die instrumenten ook in de B.V.B.A. zouden kunnen worden aangewend, waar meer en meer de scheiding optreedt tussen een aandeelhouder- beheerder en de vennoot die alleen maar aandeelhouder is.

Via de invoering van dergelijke effecten zou een onderscheid in de functies kunnen worden gemaakt.

Artikel 7: wederinkoop van eigen aandelen door de vennootschap

De Regering oordeelt dat de wijzigingen bepaald t.a.v. de N.V. niet toepasselijk zijn.

Artikel 8: leningen en zekerheden met het oog op het verkrijgen van aandelen

Volgens de vertegenwoordiger van de Minister zou het interessant zijn om die bepaling door te trekken naar de B.V.B.A. Artikel 52*ter* biedt onder meer de mogelijkheid effecten in pand te geven met het oog op een financiering bestemd voor het verkrijgen van aandelen van de vennootschap.

Nu mag een N.V. geen middelen voorschieten of leningen toestaan en ook geen zekerheden stellen met het oog op de verkrijging door derden (onder meer door personeelsleden) van aandelen van de vennootschap.

De Regering heeft die bepaling voor de N.V. gewijzigd om zich te richten naar de Europese richtlijn.

Zij maakt eenzelfde analyse wat de B.V.B.A. betreft.

Artikelen 9 en 10: wederzijdse deelnemingen

De Regering oordeelt dat het probleem op dit moment in de B.V.B.A. niet aan de orde is.

Article 11: émissions de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel

Le représentant du Ministre refuse catégoriquement d'envisager la question.

Le Gouvernement a par ailleurs été limitatif dans le projet de l'article 11.

Article 12: intérêts opposés entre un ou plusieurs administrateurs et la société

L'article 60 tel que modifié par le projet doit être aussi inscrit au niveau des S.P.R.L., estime le représentant du Ministre.

Articles 13 à 15: actions minoritaires

Le Gouvernement estime que l'action minoritaire doit être prévue au niveau de la S.P.R.L., mais qu'il faut, en raison de la taille de ces sociétés, prévoir des seuils d'intentement plus élevés.

Plusieurs membres insistent en affirmant qu'il y a beaucoup d'abus de majorité dans les sociétés familiales, car le contrôle est plus difficile que dans les grandes sociétés où le marché joue un rôle de régulateur.

Article 20: conventions de vote

Le Gouvernement estime qu'en toute logique, cet article est applicable aux S.P.R.L.

Article 21: réduction du pouvoir votal

Le représentant du Ministre estime que l'article du projet doit être d'application pour les S.P.R.L.

Par contre, il s'interroge sur l'alinéa 2, qui prévoit que la disposition sera nulle si, dans les deux ans, le principe statutaire qui impose la limitation du pouvoir votal n'est pas ratifié.

Il estime que dans le cadre des S.P.R.L., le principe devrait être atténué.

Il y aura donc, au niveau des S.A., deux catégories.

D'abord, il y a les sociétés anonymes où les statuts sont muets: la loi cesse d'être appliquée dans son ancienne forme; il y a la règle proportionnelle qui joue.

Ensuite, il y a les sociétés anonymes où les statuts reprenaient la disposition: les statuts de ces sociétés sont d'office modifiée deux ans après, sauf s'il y a eu une ratification dans les formes requises.

Artikel 11: uitgifte van effecten uitsluitend bestemd voor het personeel

De vertegenwoordiger van de Minister weigert de uitbreiding te overwegen.

De Regering heeft overigens ook slechts in beperkte zin die mogelijkheid geopend in het ontwerp.

Artikel 12: strijdigheid van belangen tussen een of meer bestuurders en de vennootschap

Artikel 60, zoals gewijzigd in het ontwerp, moet volgens de vertegenwoordiger van de Minister ook toepasselijk zijn voor de B.V.B.A.

Artikelen 13 tot 15: minderheidsvorderingen

De Regering oordeelt dat ook bij de B.V.B.A. een minderheidsvordering moet worden bepaald, maar dat wegens de omvang van deze vennootschappen, hogere drempels voor de instelling ervan moeten worden bepaald.

Verschillende leden dringen aan en stellen dat de meerderheid vaak misbruik maakt van zijn macht in een familiale vennootschap, waar de controle moeilijker is dan in een grote vennootschap waar de markt een regulerende rol speelt.

Artikel 20: stemovereenkomsten

De Regering oordeelt dat logischerwijs dit artikel toepasselijk moet zijn op de B.V.B.A.

Artikel 21: vermindering van de stembevoegdheid

De vertegenwoordiger van de Minister stelt dat de bepaling van het ontwerp ook op de B.V.B.A. toepasselijk moet zijn.

Wel heeft hij vragen bij het tweede lid dat de nietigheid van die bepaling voorschrijft wanneer het principe van de beperking van de stembevoegdheid niet binnen twee jaar is bekrachtigd.

Dat principe zou t.a.v. een B.V.B.A. moeten worden afgezwakt.

Wat de N.V.'s betreft zullen er dus twee soorten bestaan.

Vooreerst de N.V.'s waarvan de statuten geen bepaling bevatten: de vroegere wetgeving wordt niet verder toegepast en de regel van de evenredigheid wordt toegepast.

Vervolgens die naamloze vennootschappen die in hun statuten wel zo'n bepaling hadden: de statuten worden hier van rechtswege gewijzigd, tenzij er een bekrachtiging volgens de vormvoorschriften plaatsvindt.

Au niveau des S.P.R.L., on ne prévoit pas de ratification et les statuts continuent de s'appliquer.

Articles 23 à 28: publicité des comptes.

Le représentant du Ministre indique que les articles s'appliqueront par renvoi.

Enfin, le représentant du Ministre conclut que le Gouvernement n'est pas contre une proposition d'amendement qui viserait à introduire la possibilité d'émettre des obligations nominatives et ce pour répondre au besoin de financement des S.P.R.L. sans atteindre à leur caractère fermé.

CHAPITRE 7

PROBLEMATIQUE DES EXPERTS-COMPTABLES AGREES ET DES REVISEURS D'ENTREPRISES

Deux membres ont introduit un certain nombre d'amendements afin d'obtenir une plus grande équivalence entre les missions qui sont confiées à un reviseur d'entreprises et celles qui sont confiées à un expert-comptable. Le projet prévoit en effet dans les articles 33*bis*, § 6, et 34*bis* quelques nouvelles missions qui sont confiées exclusivement aux reviseurs d'entreprises, à savoir le rapport à l'assemblée générale en cas de limitation ou de suppression du droit de préférence et le rapport à l'assemblée générale en cas d'émission d'actions sans désignation de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes. Les membres qui ont déposé les amendements ont donné des explications détaillées à ce sujet.

Les membres de la Commission qui ont déposé les amendements font l'analyse de la loi du 21 février 1985 relative à la réforme du revisorat d'entreprises.

Le représentant du Ministre indique clairement que l'objet du projet n'est pas d'introduire ce type de problématique et est réservé sur le thème.

1. CONSIDERATIONS GENERALES

Le législateur a eu le souci global d'améliorer le fonctionnement de l'économie. Dès 1975, il a prévu une série de mesures ayant pour objectif d'imposer aux entreprises la tenue d'une comptabilité donnant une image fidèle de leur situation.

La réalisation d'un tel objectif ne peut qu'être favorable aux entreprises elles-même ainsi qu'à l'économie du pays qui devient ainsi plus transparente et permet alors aux décideurs, tant du secteur privé que du secteur public, de disposer d'informations plus nombreuses et plus fiables offrant la possibilité de prendre les décisions les meilleures possibles.

Wat de B.V.B.A. betreft, zou er van bekrachtiging geen sprake zijn en blijven de statuten onverkort toepasselijk.

Artikelen 23 à 28: openbaarmaking van de jaarrekening

De vertegenwoordiger van de Minister stelt dat die artikelen via verwijzingen toepasselijk zullen zijn.

Tot slot besluit de vertegenwoordiger van de Minister dat de Regering niet gekant is tegen een amendement dat de uitgifte van obligaties op naam mogelijk zou maken om in te spelen op de financieringsbehoeften van de B.V.B.A. zonder haar besloten karakter in het gedrang te brengen.

HOOFDSTUK 7

DE PROBLEMATIEK VAN DE ERKENDE ACCOUNTANTS EN DE BEDRIJFSREVISOREN

Door twee leden werden een aantal amendementen ingediend om een grotere gelijkheid te bereiken tussen de taken die aan de bedrijfsrevisor worden opgedragen en die welke aan de accountant worden opgedragen. De artikelen 33*bis*, § 6, en 34*bis* van het ontwerp voorzien in enkele nieuwe taken, die uitsluitend aan de bedrijfsrevisoren worden opgedragen, met name het verslag aan de algemene vergadering in geval van beperking of opheffing van het voorkeurrecht en in geval van uitgifte van aandelen zonder vermelding van de nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen. De auteurs hebben hun amendementen uitvoerig toegelicht.

De leden van de Commissie die de amendementen hebben ingediend, zijn uitgegaan van de wet van 21 februari 1985.

De vertegenwoordiger van de Minister benadrukt dat het ontwerp deze problematiek niet behandelt en hij maakt dan ook enig voorbehoud.

1. ALGEMENE BESCHOUWINGEN

In zijn algemeen streven om de werking van ons bedrijfsleven te verbeteren heeft de wetgever sedert 1975 in een reeks maatregelen voorzien die er op gericht zijn de ondernemingen te verplichten een boekhouding te voeren die een getrouw beeld geeft van de positie van het bedrijf.

De verwezenlijking van een dergelijke doelstelling kan alleen maar bevorderlijk zijn voor de ondernemingen zelf, evenals voor 's lands bedrijfsleven dat op die manier doorzichtiger wordt, zodat degenen die de beslissingen moeten nemen — zowel in de privé-sector als in de overheidssector — over meer en beter betrouwbare informatie kunnen beschikken die hen in staat moet stellen de juiste beslissingen te nemen.

L'un des aspects de cette politique, qui s'inscrit d'ailleurs dans un cadre européen, est l'obligation faite aux sociétés de recourir, d'une manière permanente pour certaines et à l'occasion d'événements particuliers de leur existence pour d'autres, à des professionnels de la comptabilité.

L'intervention de ces professionnels est une garantie de fiabilité des informations fournies par les sociétés tant à leurs associés qu'aux tiers.

Le législateur a évidemment entendu confier ces missions importantes à des professionnels compétents.

C'est pourquoi un cadre légal organisant simultanément les professions de reviseur d'entreprises et d'expert-comptable a été créé le 21 février 1985.

2. ROLE ET DEFINITION DES PROFESSIONS D'EXPERT-COMPTABLE ET DE REVISEUR

Ces deux professions ont été légalement définies comme suit:

« La fonction de reviseur d'entreprises consiste, à titre principal, à exécuter toutes missions dont l'accomplissement est réservé par la loi ou en vertu de celle-ci aux reviseurs d'entreprises et, d'une façon générale, toutes missions de revisions d'états comptables d'entreprises effectuées en exécution de la loi ou en vertu de celle-ci » (article 3 de la loi du 22 juillet 1953 modifié pour la dernière fois par la loi du 21 février 1985).

« Les activités d'expert-comptable consistent à exécuter dans les entreprises privées, les organismes publics ou pour compte de toute personne ou de tout organisme intéressé, les missions suivantes:

1. La vérification et le redressement de tous documents comptables.

2. L'expertise, tant privée que judiciaire, dans le domaine de l'organisation comptable des entreprises ainsi que l'analyse par les procédés de la technique comptable de la situation et du fonctionnement des entreprises au point de vue de leur crédit, de leur rendement et de leurs risques.

3. L'organisation des services comptables et administratifs des entreprises et les activités de conseil en matière d'organisation comptable et administrative des entreprises.

4. Les activités d'organisation et de tenue de la comptabilité de tiers.

5. Les activités de conseil en matière de fiscalité, ... »

(article 78 de la loi du 21 février 1985).

Een van de aspecten van dit beleid, dat trouwens gezien moet worden in een Europees perspectief, is de verplichting voor de ondernemingen een beroep te doen op specialisten inzake boekhouding; die verplichting geldt systematisch voor sommige ondernemingen, terwijl ze voor andere slechts geldt naar aanleiding van bepaalde speciale gebeurtenissen.

Het optreden van die specialisten is een waarborg voor de betrouwbaarheid van de informatie die de bedrijven verstrekken zowel aan de vennoten als aan derden.

Uiteraard heeft de wetgever die belangrijke opdracht willen toevertrouwen aan bekwame beroepsbeoefenaars.

Daarom werd bij wet van 21 februari 1985 een wettelijk kader uitgebouwd dat terzelfdertijd het beroep van bedrijfsrevisor en dat van accountant regelt.

2. TAAK EN OMSCHRIJVING VAN HET BEROEP VAN ACCOUNTANT EN HET BEROEP VAN BEDRIJFSREVISOR

Die beroepen zijn wettelijk als volgt omschreven:

« De bedrijfsrevisor heeft als hoofdtaak alle opdrachten uit te voeren die bij of krachtens de wet aan de bedrijfsrevisoren uitsluitend zijn toevertrouwd en op algemene wijze, alle controle-opdrachten te vervullen met betrekking tot boekhoudkundige staten van ondernemingen, verricht met toepassing van of krachtens de wet » (artikel 3 van de wet van 22 juli 1953, voor het laatst gewijzigd door de wet van 21 februari 1985).

« De werkzaamheid van accountant bestaat erin in privé-ondernemingen, in openbare instellingen of voor rekening van elke belanghebbende persoon of instelling volgende opdrachten uit te voeren:

1. Het verifiëren en corrigeren van alle boekhoudingsstukken.

2. De expertise, zowel privé als gerechtelijk, op het gebied van de boekhoudkundige organisatie van ondernemingen, alsmede de analyse volgens boekhoudmethodes van de toestand en de werking van ondernemingen vanuit het oogpunt van hun kredietwaardigheid, hun rendabiliteit en risico's.

3. De organisatie van de boekhoudingsdiensten en van de administratieve diensten van de ondernemingen, evenals het adviseren over de boekhoudkundige en administratieve organisatie van de ondernemigen.

4. De organisatie en het voeren van de boekhouding van derden.

5. Het verstrekken van advies in belastingzaken ... »

(artikel 78 van de wet van 21 februari 1985).

Par ailleurs, en vertu de l'article 82 de la loi du 21 février 1985, les experts-comptables inscrits au tableau des experts-comptables externes (experts-comptables indépendants) sont seuls habilités à exercer habituellement ou à offrir d'exercer les activités visées à l'article 78, 1° et 2°, ainsi que les missions visées à l'article 64, § 2, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales (représentation de l'associé exerçant son droit de contrôle individuel).

En vertu du même article 82, les reviseurs d'entreprises sont également habilités à exercer habituellement ou à offrir d'exercer les activités visées à l'article 78, 1° et 2°, précité.

Enfin, les activités définies à l'article 78, 1° et 2°, peuvent également être exercées par un expert-comptable interne à condition que ces activités soient exercées dans le cadre d'un lien de subordination d'un contrat de travail ou en vertu d'une fonction rémunérée par les pouvoirs publics et que ces activités ne conduisent pas à une attestation ou à un rapport d'expertise destinés à être remis à des tiers.

On chercherait vainement dans ces textes l'attribution d'un quelconque monopole général aux reviseurs d'entreprises en matière de contrôle des comptes.

Dans son avis précédant la loi de 1985, le Conseil d'Etat a d'ailleurs exprimé l'opinion que la disposition définissant la fonction de reviseur d'entreprises doit être considérée comme une disposition qui réglemente par voie de référence, en ce qu'elle ne détermine pas, par elle-même, les missions réservées aux reviseurs d'entreprises (avis du Conseil d'Etat du 26 mai 1982, Doc. Parl., 552 (1982-1983), p. 46).

Aucun argument ne peut donc être trouvé dans la loi de 1985 pour justifier la compétence exclusive des reviseurs d'entreprises en matière de contrôle des documents comptables.

Aucun argument ne peut non plus être trouvé dans le texte de la quatrième directive européenne (Directive du Conseil de la C.E.E. tendant à coordonner le droit des sociétés des Etats membres — Structure et contenu des comptes annuels et du rapport de gestion, modes d'évaluation et publicité de ces documents) dont l'article 51 dispose notamment que les sociétés doivent faire contrôler les comptes annuels par une ou plusieurs personnes habilitées en vertu de la loi nationale au contrôle des comptes, d'où il ne résulte pas qu'en Belgique seuls les reviseurs d'entreprises pourraient être habilités à cette fin. Notons d'ailleurs que, dans aucun pays européen, cette distinction entre reviseurs et experts-comptables n'existe. Partout en Europe, les reviseurs sont experts-comptables; seules des règles évidentes d'indépendance sont à respecter.

Voorts bepaalt artikel 82 van de wet van 21 februari 1985 dat alleen de accountants die in het register van de externe accountants (onafhankelijke accountants) ingeschreven zijn, gerechtigd zijn om geregeld de in artikel 78, 1° en 2°, bedoelde werkzaamheden en de in artikel 64, § 2, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen bedoelde opdrachten uit te voeren of aan te bieden (vertegenwoordiging van een vennoot die zijn individueel controlerecht wil uitoefenen).

Krachtens hetzelfde artikel 82 zijn ook de bedrijfsrevisoren gerechtigd om geregeld de in voornoemd artikel 78, 1° en 2°, bedoelde werkzaamheden uit te voeren of aan te bieden.

Tenslotte mogen de in artikel 78, 1° en 2°, bedoelde werkzaamheden eveneens uitgevoerd worden door een interne accountant, op voorwaarde dat die werkzaamheden uitgevoerd worden in ondergeschikt verband krachtens een arbeidsovereenkomst of een door de overheid bezoldigde betrekking en niet leiden tot een attestering of een expertiseverslag dat bestemd is voor derden.

Tevergeefs zou men in de wet zoeken naar een bepaling die de toekenning van een algemeen monopolie bevat ten voordele van de bedrijfsrevisoren op het stuk van de controle van de rekeningen.

In zijn advies dat aan de wet van 1985 voorafgaat, is de Raad van State trouwens de mening toegedaan dat de bepaling die de opdrachten van de bedrijfsrevisor omschrijft, beschouwd moet worden als een verwijzingsbepaling in die zin dat dit voorschrift niet zelf de opdrachten bepaalt die aan de bedrijfsrevisor zijn voorbehouden (advies van de Raad van State van 26 mei 1982, Parl. Stukken 552 (1982-1983) blz. 46).

In de wet van 1985 vindt men dus geen enkel argument om, in verband met de controle van de boekhoudingsstukken, de exclusieve bevoegdheid van de bedrijfsrevisoren te staven.

Ook uit de vierde richtlijn van de E.E.G. die ertoe strekt het vennootschapsrecht van de lid-staten te coördineren (sructuur en inhoud van de jaarrekening en van het verslag van de raad van bestuur, waarderingsregels en bekendmaking van de stukken) waarvan artikel 51 met name bepaalt dat de vennootschappen de jaarrekening moeten doen controleren door een of meer personen die krachtens de nationale wet op de controle van de rekeningen gemachtigd zijn om die rekeningen te controleren, blijkt niet dat in België alleen de bedrijfsrevisoren daartoe bevoegd zouden zijn. Overigens zij opgemerkt dat het onderscheid tussen revisor en accountant in geen enkel Europees land bestaat. Overal in Europa zijn de revisoren accountants; enkel de vanzelfsprekende regels van onafhankelijkheid dienen te worden gerespecteerd.

Enfin, aucun argument ne peut non plus être trouvé dans le fait que les reviseurs d'entreprises disposeraient d'une compétence plus grande, ni qu'ils seraient soumis à une déontologie plus stricte.

En effet, les deux professions sont légalement réglementées et offrent les mêmes garanties en matière de compétence et de déontologie.

Cette affirmation n'est pas gratuite, elle résulte entre autres des travaux préparatoires de la loi du 21 février 1985 (Chambre des Représentants, 1982-1983, projet de loi relatif à la réforme du revisorat d'entreprises, Exposé des motifs) qui disposent (p. 37) que: « ... les liens entre la profession de réviseur d'entreprises et celle d'expert-comptable sont extrêmement étroits... », qu'« ... il s'indique que ces deux professions ne soient pas séparées par des cloisons étanches... » que « ... l'une et l'autre de ces professions ont un rôle important à jouer, une synergie mutuelle à développer dans l'élaboration des normes de revision et dans l'étude des problèmes d'intérêt commun... », que ces professions (exposé des motifs, p. 37) « ... se distinguent en termes de fonctions et d'intensité relative d'intérêt général et d'intérêts privés qui s'y rattachent, et non dans une hiérarchie de compétences... ».

On peut encore lire dans l'exposé des motifs (p. 3) de la loi de 1985 que « ... l'instauration d'un statut adéquat pour la profession d'expert-comptable est justifié par la protection du public et de la collectivité en général... ».

En conséquence, si le reviseur d'entreprises est apparu en fait aux yeux du législateur comme le seul professionnel habilité à certifier la sincérité des documents comptables émanant de certaines sociétés commerciales, c'est parce que la profession d'expert-comptable a été reconnue avec quelque trente années de retard par rapport à celle de reviseur d'entreprises et qu'au moment où le législateur a décidé de soumettre les comptes annuels des grandes entreprises au contrôle de professionnels spécialement habilités à cette fin, c'est exclusivement parce que la profession d'expert-comptable était, sur le plan de la reconnaissance légale, trop jeune pour pouvoir être prise en considération.

Mais depuis, la profession a mûri et la volonté du Gouvernement et du Parlement, telle qu'elle a été exprimée dans l'exposé des motifs de la loi de 1985 (p. 37: « ... Le Gouvernement entend situer progressivement les professions de reviseur d'entreprises et d'expert-comptable à un même niveau de compétence et d'aptitude... »), est réalisée en fait. Il reste à traduire cette volonté dans les lois et règlements.

Tenslotte kan evenmin een argument worden gevonden in het feit dat de bedrijfsrevisoren over een grotere bekwaamheid zouden beschikken of aan een striktere plichtenleer onderworpen zouden zijn.

Beide beroepen zijn immers wettelijk gereglementeerd en bieden op het vlak van de bekwaamheid en de deontologie dezelfde waarborgen.

Deze bewering is niet zomaar uit de lucht gegrepen want zij steunt onder meer op de parlementaire voorbereiding van de wet van 21 februari 1985 (Kamer van Volksvertegenwoordigers, 1982-1983, wetsontwerp tot hervorming van het bedrijfsrevisoraat, memorie van toelichting) waarin op blz. 37 te lezen staat dat « ... er zeer nauwe banden bestaan tussen het beroep van bedrijfsrevisor en dat van accountant ... », en dat « ... zij beter niet resoluut van elkaar gescheiden worden ... » omdat zowel het ene als het andere beroep een belangrijke rol te spelen hebben en omdat ze in elkaars verlengde liggen als het er om gaat controlenormen uit te werken en problemen van gemeenschappelijk belang te bestuderen ... », dat het onderscheid tussen die beide beroepen gebeurt op grond van de functie en van de relatieve intensiteit van eraan verbonden algemene of privé-belangen doch niet op grond van een bekwaamheidshiërarchie (memorie van toelichting, blz. 37).

Verder leest men nog in diezelfde memorie van toelichting (blz. 3) dat « ... de invoering van een passend statuut voor het accountantsberoep verantwoord is door de bescherming van het publiek en van de gemeenschap in haar geheel ».

Derhalve menen wij te mogen besluiten dat wanneer de bedrijfsrevisor in de ogen van de wetgever beschouwd wordt als de enige beroepsbeoefenaar die gerechtigd is om de echtheid te attesteren van de boekhoudingsstukken van bepaalde handelsvennootschappen, dit te wijten is aan het feit dat het accountantsberoep pas dertig jaar later dan dat van de bedrijfsrevisoren erkend werd. Toen de wetgever beslist heeft de jaarrekening van de grote ondernemingen te onderwerpen aan de controle van speciaal daartoe bevoegde beroepsbeoefenaars, is zulks uitsluitend te wijten aan het feit dat het beroep van accountant op het vlak van de wettelijke erkenning nog al te jong was om in aanmerking genomen te worden.

Sindsdien heeft het beroep zich evenwel verder ontwikkeld en is de bedoeling van de Regering en van het Parlement, zoals die vervat ligt in de memorie van toelichting bij de wet van 1985 (blz. 37 « ... De Regering wil de beroepen van bedrijfsrevisor en accountant geleidelijk op een zelfde bekwaamheids- en deskundigheidsniveau situeren ... »), werkelijkheid geworden. Alleen dient deze bedoeling nu nog in de wetten en de reglementen te worden opgenomen.

C'est la raison pour laquelle les membres de la Commission proposent qu'à l'occasion de la réforme des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, il soit tenu compte de l'existence de la profession légalement organisée d'expert-comptable.

3. PROFESSION D'EXPERT-COMPTABLE ET DE REVISEUR : DEONTOLOGIE

Un membre interroge le représentant du Ministre sur la déontologie applicable aux experts-comptables : les mesures d'exécution n'ayant à ce jour pas fait l'objet d'une publication au *Moniteur belge*, ne peut-on craindre de voir des professions répondre à deux déontologies différentes dans des situations identiques ?

Le représentant du Ministre fait savoir à l'honorable membre que le projet d'arrêté royal de déontologie des experts-comptables élaboré conjointement par le Ministre des Affaires économiques, le Secrétaire d'Etat aux Classes moyennes et lui-même prévoit la même déontologie applicable aux experts-comptables externes que celle applicable aux reviseurs d'entreprises.

Il précise que cet arrêté royal sera définitivement adopté dès que le Conseil d'Etat aura émis son avis.

Un membre rappelle l'attention toute particulière portée par le législateur sur ce point en 1985 en créant une commission de discipline et une commission d'appel pour les experts-comptables, identique à celle de l'Institut des Reviseurs d'entreprises.

Le représentant du Ministre ajoute que les mesures d'exécution prises en application de la loi répondent entièrement au souhait du législateur de voir la déontologie applicable de la même manière aux reviseurs et aux experts-comptables : les magistrats désignés dans les commissions susvisées sont les mêmes dans les deux instituts et y font appliquer les mêmes principes déontologiques.

4. PROMOTION

Un membre rappelle au représentant du Ministre la volonté du législateur d'exiger de l'expert-comptable le même niveau et la même formation que celle du reviseur d'entreprises.

Ainsi que souligné à plusieurs reprises dans les travaux parlementaires et dans le texte de la loi de février 1985, les professions de reviseur d'entreprises et d'expert-comptable se distinguent en termes de fonctions et non dans une hiérarchie de compétences. C'est la raison pour laquelle les conditions d'accès en matière de diplôme et d'expérience sont identiques.

Om die reden stellen de leden van de Commissie voor dat naar aanleiding van de hervorming van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen rekening zou worden gehouden met het wettelijk geregelde accountantsberoep.

3. HET BEROEP VAN ACCOUNTANT EN VAN REVISOR : DEONTOLOGIE

Een lid stelt aan de vertegenwoordiger van de Minister vragen over de voor de accountant geldende deontologie : valt er niet te vrezen dat, ten gevolge van het uitblijven van de publikatie der uitvoeringsbesluiten in het *Belgisch Staatsblad*, beroepsbeoefenaars die in dezelfde situatie verkeren, onderworpen zullen worden aan een verschillende deontologie ?

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat het ontwerp van koninklijk besluit betreffende de plichtenleer van de accountant, dat opgemaakt werd in samenwerking met de Minister van Economische Zaken en de Staatssecretaris voor de Middenstand, in dezelfde deontologische regels voorziet als die welke gelden voor de bedrijfsrevisoren.

Hij verwacht dat dit koninklijk besluit onmiddellijk na de ontvangst van het advies van de Raad van State uitgevaardigd zal worden.

Een lid brengt in herinnering dat de wetgever in 1985 aan dit aspect bijzondere aandacht heeft besteed door de instelling van een tuchtcommissie en een commissie van beroep voor de accountants die identiek zijn aan die van het Instituut der Bedrijfsrevisoren.

De vertegenwoordiger van de Minister voegt eraan toe dat de uitvoeringsbesluiten genomen met toepassing van de wet volledig beantwoorden aan de wens van de wetgever die voor ogen had dat voor accountant en bedrijfsrevisor dezelfde deontologie zou gelden : de magistraten die benoemd werden in de bedoelde commissies zijn dezelfde in beide Instituten en passen dezelfde deontologische regels toe.

4. OPLEIDING

Een lid herinnert de vertegenwoordiger van de Minister aan de wil van de wetgever om voor de accountant hetzelfde kwaliteitsniveau en dezelfde opleiding voorop te stellen als voor de bedrijfsrevisor.

Zoals verscheidene malen werd onderstreept tijdens de voorbereiding en in de tekst van de wet van februari 1985, onderscheiden de beroepen van bedrijfsrevisor en van accountant zich qua taken en niet qua hiërarchie van bevoegdheden. Dit is de reden waarom de toelatingsvoorwaarden inzake diploma en ervaring dezelfde zijn. Om toegelaten te worden

Pour accéder au stage, tant à l'Institut des Experts-Comptables qu'à l'Institut des Reviseurs d'Entreprises, le candidat doit être « porteur d'un diplôme universitaire belge ou d'un diplôme belge de l'enseignement supérieur de niveau universitaire délivré après quatre années d'études au moins, dans une des disciplines que le Roi détermine, ou satisfaire aux conditions de diplôme et/ou d'expérience déterminées par le Roi » (article 4 de la loi du 22 juillet 1953 créant l'Institut des Reviseurs d'Entreprises et article 72 de la loi du 21 février créant l'Institut des Experts-Comptables).

Le représentant du Ministre répond que le Gouvernement a tout mis en œuvre pour respecter la volonté du législateur.

Les deux Instituts ont mis sur pied, en application des arrêtés royaux pris en application des lois de 1953 et 1985, sur pied un stage de minimum trois ans.

Ne peuvent accéder au stage, dans chacun des instituts, que les candidats qui ont réussi un examen théorique sur l'ensemble des matières de la huitième directive. Il est noté que l'Institut des Experts-Comptables n'octroye aucune dispense à l'examen d'entrée au stage, contrairement à l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Au terme des trois années minimum de stage, le candidat au titre d'expert-comptable ou réviseur peut, dans chacun des instituts, présenter un examen d'aptitude à exercer la profession en question. Pour les reviseurs d'entreprises, l'examen d'aptitude a pour objet de « vérifier l'aptitude à appliquer dans la pratique les connaissances théoriques requises en vue du contrôle légal des documents des comptes annuels et la capacité d'exercer dans le respect des lois et des règles déontologiques la profession de reviseur d'entreprises. L'examen comprend une épreuve écrite et une épreuve orale. L'épreuve écrite consiste dans la rédaction d'une note explicative sur un cas pratique de revision de comptes annuels ou de comptes consolidés. L'épreuve orale comporte le commentaire de la note explicative déposée à l'issue de l'épreuve écrite et une interrogation sur la pratique de la profession, les missions, les responsabilités et la déontologie des reviseurs d'entreprises » (article 36 et suivants de l'arrêté royal du 13 octobre 1987 relatif au stage des candidats reviseurs d'entreprises).

L'examen d'aptitude à exercer la profession d'expert-comptable a pour objet de « vérifier la capacité du candidat d'appliquer les connaissances théoriques à la pratique de la profession d'expert-comptable et son aptitude à exercer cette profession dans le respect des lois et des règles déontologiques. Cet examen consiste en une épreuve écrite et une épreuve orale équivalentes. L'épreuve écrite consiste

tot de stage, zowel bij het Instituut der Accountants als het Instituut der Bedrijfsrevisoren, moet de kandidaat « houder zijn van een Belgisch universitair diploma of van een Belgisch diploma van hoger onderwijs van universitair niveau, afgegeven na minstens vier studiejaren met betrekking tot door de Koning te bepalen disciplines, of voldoen aan de voorwaarden inzake diploma en/of ervaring door de Koning bepaald » (artikel 4 van de wet van 22 juli 1953 houdende oprichting van het Instituut der Bedrijfsrevisoren en artikel 72 van de wet van 21 februari 1985 houdende oprichting van het Instituut der Accountants).

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat de Regering alles in het werk heeft gesteld om aan de wil van de wetgever tegemoet te komen.

De twee Instituten hebben, met toepassing van de koninklijke besluiten genomen ter uitvoering van de wetten van 1953 en 1985, een stage ingericht van minstens drie jaar.

Tot de stage worden slechts toegelaten, in elk van de instituten, de kandidaten die geslaagd zijn voor een theoretisch examen over alle onderwerpen die betrekking hebben op de achtste richtlijn. Er dient opgemerkt te worden dat het Instituut der Accountants geen enkele vrijstelling verleent van het toelatingsexamen, in tegenstelling tot het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Na minstens drie jaar stage, kan de kandidaat tot het dragen van de titel van accountant of bedrijfsrevisor, in elk van de instituten, een bekwaamheidsexamen voor het uitoefenen van het betreffende beroep afleggen. Voor de bedrijfsrevisoren strekt het bekwaamheidsexamen tot « een toetsing van de bekwaamheid om de voor de wettelijke controle der jaarrekeningen vereiste theoretische kennis in de praktijk toe te passen en van de geschiktheid om, met naleving van de wetten en van de regels van de plichtenleer, het beroep van bedrijfsrevisor uit te oefenen. Het examen omvat een mondelinge en een schriftelijke proef. De schriftelijke proef omvat het opstellen van een verklarende nota over een praktisch geval van controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening. De mondelinge proef omvat de toelichting van de verklarende nota die bij de schriftelijke proef werd neergelegd, alsmede een ondervraging over de praktijk van het beroep, de opdrachten en de verantwoordelijkheid van de bedrijfsrevisor en over de plichtenleer » (artikel 36 en volgende van het koninklijk besluit van 13 oktober 1987 betreffende de stage van de kandidaat-bedrijfsrevisoren).

Het bekwaamheidsexamen voor de uitoefening van het beroep van accountant heeft tot doel « na te gaan in hoeverre de kandidaat in staat is om de theoretische kennis in beroepspraktijk van de accountant toe te passen en of hij in staat is met inachtneming van de wetten en de regels van de plichtenleer dit beroep uit te oefenen. Dit examen bestaat uit een schriftelijke proef en een mondelinge proef welke gelijkwaardig

dans la rédaction d'une note explicative sur un cas pratique de vérification et de redressement des comptes annuels et des comptes consolidés annuels. L'épreuve orale comporte le commentaire de l'épreuve écrite et une interrogation sur la pratique de la profession, les missions, les responsabilités et la déontologie des experts-comptables » (article 2 et suivants de l'arrêté du 20 avril 1990 fixant le programme et les conditions de l'examen d'aptitude d'expert-comptable).

5. HISTORIQUE DE LA PROBLEMATIQUE

Un membre trace l'historique de la problématique. La discussion ne se focalise pas d'ailleurs exclusivement sur quelques rivalités entre les reviseurs d'entreprises et les experts-comptables, mais s'inscrit dans une perspective plus large.

En fait, il y va de plusieurs catégories de professionnels dispensateurs de prestations intellectuelles de services: le reviseur d'entreprises, l'expert-comptable externe agréé, l'expert-comptable interne agréé, le comptable et le fiscaliste qui n'auraient pas obtenu la qualité d'expert-comptable.

La discussion au sujet de la réglementation de ces professions et la détermination de leurs compétences respectives est déjà à l'ordre du jour depuis plusieurs années. Cette discussion s'est concrétisée pour les experts-comptables et les reviseurs parce que le législateur était obligé, dans le cadre de la huitième directive européenne, de désigner les professionnels autorisés à contrôler et à certifier les données comptables et financières des sociétés.

La loi sur le revisorat d'entreprises (loi du 21 février 1985) a confié aux reviseurs d'entreprises la plupart des missions de monopole à quelques exceptions près, par exemple dans les enterprises où aucun reviseur d'entreprises ne doit être nommé, un associé peut se faire assister par un expert-comptable (art. 64, § 2, alinéa 2).

En même temps que la réforme du revisorat d'entreprises, pour la première fois un statut a été élaboré pour l'expert-comptable. En vue d'une discussion plus approfondie, le rapporteur cite l'extrait suivant de son rapport relatif à la distinction entre le reviseur d'entreprises et l'expert-comptable (rapport Verhaegen, Doc. Chambre, 552 (1982-1983), 35, p. 6):

« Ni dans sa conception, ni dans ses implications concrètes, la réforme du revisorat d'entreprises ne peut être dissociée de l'instauration d'un statut approprié de la profession d'expert-comptable. Il s'agit non seulement de la protection légitime des intérêts des professionnels de l'organisation administrative et comptable de l'entreprise, notamment dans

zijn. De schriftelijke proef bestaat in het opstellen van een verklarende nota over een praktisch toepassingsgeval inzake het verifiëren en corrigeren van de jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen. De mondelinge proef omvat de bespreking van de schriftelijke proef en een ondervraging over de praktijk van het beroep, de opdrachten, de aansprakelijkheid en de plichtenleer van de accountants » (artikel 2 en volgende van het koninklijk besluit van 20 april 1990 houdende vaststelling van het programma en de voorwaarden voor het bekwaamheidsexamen voor accountant).

5. VOORGESCHIEDENIS

Een lid schetst de voorgeschiedenis van de problematiek. De discussie spitst zich trouwens niet alleen toe op de wedijver tussen de bedrijfsrevisoren en de accountants, maar heeft een breder perspectief.

In feite gaat het over verscheidene categorieën beroepsbeoefenaars van een intellectueel dienstverlenend beroep: de bedrijfsrevisor, de erkende externe accountant, de erkende interne accountant, de boekhouder en de fiscalist, die de hoedanigheid van accountant niet verworven zouden hebben.

De discussie over de reglementering van deze beroepen en de afbakening van de respectievelijke bevoegdheden is sinds vele jaren bezig. Deze discussie werd zeer concreet toegespitst op de accountant en de revisor, omdat de wetgever verplicht was in het kader van de achtste Europese richtlijn aan te duiden welke beoefenaars gerechtigd waren de controle en de certificatie van de boekhoudkundige en bedrijfsgegevens in de vennootschappen uit te voeren.

De wet op het bedrijfsrevisoraat (wet van 21 februari 1985) heeft de bedrijfsrevisor de meeste monopolietaken opgedragen, op enkele uitzonderingen na, bijvoorbeeld in de ondernemingen waar geen bedrijfsrevisor verplicht is, kan een vennoot zich door een accountant laten bijstaan (art. 64, § 2, tweede lid).

Samen met de hervorming van het bedrijfsrevisoraat, werd echter ook voor de eerste maal het statuut voor de accountant uitgewerkt. Met het oog op verdere discussie citeert de rapporteur het volgend uittreksel uit zijn verslag in verband met het onderscheid bedrijfsrevisor — accountant (verslag Verhaegen, Gedr. St. Kamer, 552 (1982-1983), 35, blz. 6):

« De voorgestelde hervorming van het bedrijfsrevisoraat is noch conceptueel, noch feitelijk los te denken van de invoering van een passend statuut van het accountancyberoep. Dergelijk statuut beoogt niet enkel de rechtmatige bescherming van de belangen van de personen wier beroep bestaat in de administratieve en boekhoudkundige expertise, en dit meer be-

le contexte du droit européen en matière de liberté d'établissement et de libre prestation de services (Traité de Rome), mais aussi de la protection de la collectivité en général. Les exigences croissantes en matière d'organisation administrative et comptable des entreprises sont à l'origine d'une demande considérable d'avis d'experts et de prestations de services en la matière.

L'instauration d'un statut adéquat, prévoyant notamment la protection du titre d'expert-comptable, vise à affirmer et à garantir cette compétence.

6. DIFFERENCE DE FONCTION

Dans l'optique du projet, la distinction entre le reviseur d'entreprises et l'expert-comptable ne se situe pas au niveau des aptitudes, mais au niveau des fonctions qui leur sont confiées. La fonction du réviseur, comme nous l'avons signalé ci-dessus, est axée sur la certification des états financiers, à l'intention de la collectivité. Il remplit une tâche qui se rattache directement à l'intérêt général. La profession d'expert-comptable est, pour sa part, axée sur la prestation de services compétents aux entreprises.

Le statut prévu par le projet consacre tout d'abord la protection du titre d'expert-comptable. La profession est organisée dans le cadre d'un Institut des Experts-Comptables à créer qui regrouperait toutes les personnes — personnes physiques ou morales — réunissant les conditions requises, qu'ils exercent leur profession dans le cadre d'un contrat de travail ou qu'ils agissent en tant qu'experts-comptables (externes) indépendants. Pour les experts-comptables externes, le projet prévoit des incompatibilités ainsi qu'un règlement de discipline. L'article 81 du projet qui leur octroie un monopole pour l'accomplissement de certaines activités est d'une importance particulière pour les experts-comptables. »

Le membre précise qu'une distinction a été faite entre l'expert-comptable externe et l'expert-comptable interne parce que déjà à l'époque, le législateur était d'avis que les liens entre les professions de reviseur et d'expert-comptable étaient très étroits, et qu'il fallait permettre ainsi le passage d'un institut à l'autre.

Le comptable quant à lui exerce une profession à part. Normalement cette profession aurait pu être réglementée dans le cadre de la loi du 1er mars 1976. Une première tentative a échoué, mais en ce moment une nouvelle requête a été introduire en vue de la reconnaissance de la profession de comptable. Un des grands problèmes qui subsiste est la délimitation des missions respectives du comptable et de l'expert-comptable.

paald in het kader van de vrijheid van vestiging en dienstverlenging (E.G.-verdrag) doch beoogt tevens de bescherming van het maatschappelijk verkeer. De toenemende vereisten inzake de administratieve en boekhoudkundige organisatie van ondernemingen heeft inderdaad geleid tot een grote vraag naar deskundig advies en dienstverlening op dat gebied.

De invoering van een passend statuut waarin onder meer de titel van accountant wordt beschermd, strekt ertoe deze deskundigheid te objectiveren en te waarborgen.

6. VERSCHIL IN FUNCTIE

In de optiek van het ontwerp ligt het onderscheid tussen de bedrijfsrevisor en de accountant niet op het vlak van het bekwaamheids- of het deskundigheidsniveau, maar op het vlak van hun toevertrouwde taken. De taak van de bedrijfsrevisor is, zoals hoger aangestipt, gericht op de certificering ten aanzien van het maatschappelijk verkeer van financiële staten. Deze taak houdt rechtstreeks verband met het algemeen belang. Het beroep van accountant daarentegen is gericht op het deskundig verlenen van bepaalde diensten aan ondernemingen.

In het statuut waarin het ontwerp voorziet, wordt in de eerste plaats de bescherming van de titel van accountant geregeld. Het beroep wordt georganiseerd in het kader van een op te richten Instituut der Accountants dat alle personen groepeert — natuurlijke personen of rechtspersonen die aan de gestelde voorwaarden voldoen, of ze hun beroep uitoefenen in dienstverband, dan wel optreden als zelfstandige (externe) accountant. Voor de externe accountant wordt voorzien in onverenigbaarheden en een tuchtregeling. Belangrijk voor de externe accountants is artikel 81 van het ontwerp dat hun monopolie toekent voor de uitoefening van bepaalde werkzaamheden. »

Het lid preciseert dat een onderscheid werd gemaakt tussen de externe en de interne accountant omdat de wetgever toen reeds van mening was dat de band tussen het beroep van bedrijfsrevisor en dat van accountant zeer nauw was, en dat de overstap van het ene instituut naar het andere toegelaten moest worden.

De boekhouder oefent een afzonderlijk beroep uit. Normaal diende dit beroep gereglementeerd te worden in het kader van de wet van 1 maart 1976. Een eerste poging mislukte maar er is nu een nieuw verzoek ingediend om het beroep van boekhouder te erkennen. Een van de grote problemen blijft het aflijnen van de respectievelijke opdrachten.

Les tentatives qui ont été faites pour réglementer la profession de fiscaliste ont toutes échoué, d'une part, parce qu'il n'est pas simple de déterminer la fonction de fiscaliste (nombreux sont les professionnels qui estiment que « fiscaliste » n'est pas une profession répondant à une discipline autonome mais plutôt une spécialisation de la profession d'expert-comptable, d'avocat, de notaire ou d'autres professions libérales) et, d'autre part, parce que le Ministère des Finances exige un droit de regard à l'occasion de cette reconnaissance, ce qui serait un grave danger pour les professions libérales.

7. PROPOSITIONS DE MODIFICATIONS

Les amendements introduits peuvent être divisés en trois groupes :

7.1. **Amendements dans le cadre des nouvelles missions introduites par le projet.**

a) Article 33*bis*, § 6 (émission d'actions sans désignation de valeur nominale sous le pair comptable des actions anciennes).

Ce texte dispose en substance que l'émission d'actions sans désignation de valeur nominale sous le pair comptable des actions anciennes de la même catégorie ne peut être décidée que par l'assemblée générale. L'opération doit faire l'objet d'un rapport détaillé du conseil d'administration qui porte notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. La fiabilité de l'information contenue dans ce rapport doit être attestée par un reviseur d'entreprises. Dans l'amendement, il a été proposé que ce rapport puisse également être attesté par un expert-comptable inscrit sur la liste des Experts-Comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables.

b) Article 34*bis*, §§ 3 et 4 et 4*bis* (limitation ou suppression du droit de préférence).

L'article 34*bis*, §§ 3 et 4, prévoit à ce jour la possibilité, respectivement pour le conseil d'administration, dans le cadre du capital autorisé, et pour l'assemblée générale, de limiter ou de supprimer le droit de souscription préférentielle dans l'intérêt social.

Dans une telle hypothèse, le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport spécial. La fiabilité des informations contenues dans ce rapport est vérifiée par un reviseur d'entreprises. Il a été proposé dans l'amendement qu'un tel rapport de vérification puisse également être établi par un expert-comptable externe.

L'article 3 du projet 1107 introduit par ailleurs dans l'article 34*bis* des lois coordonnées sur les sociétés commerciales un § 4*bis* qui requiert l'intervention

De pogingen om het beroep van fiscalist te reglementeren zijn allemaal mislukt, enerzijds omdat het niet eenvoudig is de functie van fiscalist af te bakenen (heel wat beroepsbeoefenaars zijn de mening toegedaan dat « fiscalist » geen autonoom georganiseerde discipline is, maar veeleer een specialisatie in het beroep van accountant, advocaat of andere vrije beroepen), en anderzijds omdat het Ministerie van Financiën inspraak eiste bij de erkenning, wat een grote bedreiging vormt voor de vrije beroepen.

7. VOORGESTELDE WIJZIGINGEN

De ingediende amendementen kunnen in drie groepen worden ingedeeld.

7.1. **Amendementen in het kader van de nieuwe taken die door het ontwerp worden ingevoerd.**

a) Artikel 33*bis*, § 6 (uitgifte van aandelen zonder vermelding van de nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen).

Deze tekst bepaalt in hoofdzaak dat voor de uitgifte van aandelen zonder vermelding van de nominale waarde beneden de fractiewaarde van de vroegere aandelen van dezelfde categorie, een beslissing van de algemene vergadering noodzakelijk is. Over de verrichting moet een gedetailleerd verslag worden opgesteld door de raad van bestuur, dat met name slaat op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. De betrouwbaarheid van de informatie vervat in dit verslag moet geattesteerd worden door een bedrijfsrevisor. In het amendement wordt voorgesteld dat het verslag ook kan worden opgemaakt of geattesteerd door een accountant, ingeschreven op de lijst van de externe accountants van het Instituut der Accountants.

b) Artikel 34*bis*, §§ 3, 4 en 4*bis* (beperking of opheffing van het voorkeurrecht).

Artikel 34*bis*, §§ 3 en 4, voorziet in de mogelijkheid, respectievelijk voor de raad van bestuur, in het kader van het toegestane kapitaal, en voor de algemene vergadering, in het belang van de vennootschap het voorkeurrecht te beperken of op te heffen.

In dat geval verantwoordt de raad van bestuur zijn voorstel in een speciaal verslag. De betrouwbaarheid van de in dat verificatieverslag opgenomen informatie wordt gecontroleerd door een bedrijfsrevisor. In het amendement wordt voorgesteld dat een dergelijk verslag ook opgesteld kan worden door een erkende externe accountant.

Artikel 3 van het ontwerp 1107 voegt in artikel 34*bis* van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een § 4*bis* in, die in de tussenkomst

d'un reviseur d'entreprises pour faire rapport sur la valeur intrinsèque des titres dans les sociétés n'ayant pas de commissaire.

Un amendement propose également le choix entre un reviseur d'entreprises et un expert-comptable externe. En effet, la mission consistant à déterminer la valeur des titres s'inscrit obligatoirement dans le processus de l'évaluation des entreprises, qui constitue une partie intégrante des activités de l'expert-comptable, telles que définies à l'article 78 de la loi du 21 février 1985.

Il s'agit en outre, dans la pratique, d'une mission traditionnellement et très fréquemment effectuée par les experts-comptables, lesquels connaissent certainement bien l'entreprise et sa valeur pour vivre de façon permanente avec elle. Ceci est certainement le cas pour les petites et les moyennes entreprises. Les deux missions s'inscrivent d'ailleurs parfaitement dans le cadre de la mission légale de l'expert-comptable externe, telle qu'elle est définie par l'article 78 de la loi du 21 février 1985, et en particulier par le numéro 2° de cet article:

« l'expertise, tant privée que judiciaire, dans le domaine de l'organisation comptable des entreprises ainsi que l'analyse par les procédés de la technique comptable de la situation et du fonctionnement des entreprises au point de vue de leur crédit, de leur rendement et de leurs risques ».

Le numéro 1° de l'article 78 susvisé confirme ceci, notamment en ce qu'il prévoit « la vérification et le redressement de tous les documents comptables ».

7.2. **Amendements qui veulent également attribuer aux experts-comptables externes les missions actuellement confiées exclusivement aux reviseurs d'entreprises.**

Il s'agit ici entre autres des apports en nature, de quasi-apports, des modifications de l'objet social et de la distribution de dividendes intercalaires.

a) Apport en nature

En cas d'apport en nature, un rapport de vérification doit être établi conformément à l'article 29*bis*, portant notamment sur la description de chaque apport en nature et sur des méthodes d'évaluation adoptées. Ce rapport est déposé au greffe du tribunal de commerce. A l'heure actuelle, l'établissement de ce rapport relève du monopole des reviseurs d'entreprises. Si l'on accepte le principe qu'un expert-comptable externe peut également établir un tel rapport, les articles 7, 9, 30, 34, § 2, 121, 122 et 141*quinquies* doivent être modifiés.

voorziet van een bedrijfsrevisor om een verslag op te stellen over de intrinsieke waarde van de effecten in de vennootschappen die geen commissaris hebben.

Een amendement wil ook hier de keuze laten tussen een revisor of een accountant. Het bepalen van de waarde van de effecten houdt noodzakelijkerwijze verband met de manier waarop de waardering van de onderneming geschiedt, wat een integrerend deel vormt van de werkzaamheden van een accountant, zoals bepaald in artikel 78 van de wet van 21 februari 1985.

De accountants onderstrepen dat het in de praktijk gaat om een taak die traditioneel en zeer frequent uitgevoerd wordt door de accountants, die de onderneming en haar waarde goed kennen, aangezien zij er permanent mee leven. Dit is zeker het geval voor de kleine en middelgrote ondernemingen. Beide taken passen immers volledig binnen de wettelijke opdracht van de externe accountant, zoals ze omschreven is in artikel 78 van de wet van 21 februari 1985 en met name in het 2° van dit artikel:

« de expertise, zowel privé als gerechtelijk op het gebied van de boekhoudkundige organisatie van de onderneming, alsmede de analyse volgens boekhoudmethodes van de toestand en de werking van de ondernemingen vanuit het oogpunt van hun kredietwaardigheid, hun rentabiliteit èn risico's »

Ook het 1° van genoemd artikel 78 bevestigt dit, met name wanneer « het verifiëren en corrigeren van alle boekhoudingsstukken » wordt vermeld.

7.2. **Amendementen die de huidige taken van de bedrijfsrevisoren, ook willen opdragen aan de erkende externe accountants.**

Hier gaat het o.m. over de inbreng in natura, de quasi-inbrengen, de wijzigingen van het doel van de vennootschap, de uitkering van een interimdividend.

a) Inbreng in natura

In het geval van een inbreng in natura wordt ingevolge artikel 29*bis* een verificatieverslag opgemaakt, inzonderheid over de beschrijving van elke inbreng in natura en over de toegepaste methoden van waardering. Dat verslag wordt neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel. Op dit ogenblik is het opmaken van een dergelijk verslag het monopolie van de bedrijfsrevisoren. Wanneer men het principe zou aanvaarden dat ook een erkende externe accountant een dergelijk verslag kan opmaken, zouden ook de artikelen 7, 9, 30, 34, § 2, 121, 122 en 141*quinquies* gewijzigd moeten worden.

b) Quasi-apport

Ce quasi-apport est envisagé aux articles 29*quater* et 120*quater*. Il s'agit ici de l'établissement d'un rapport spécial lorsqu'un élément d'actif qui appartient à un fondateur, un gérant, ou un associé, dans les deux ans de la constitution de la société, en application éventuellement de l'article 13*bis*, serait acquis contre rémunération égale à au moins un dixième du montant du capital souscrit.

Ce rapport mentionne le nom du fondateur, du gérant ou de l'associé, la description des éléments d'actif que la société envisage d'acquérir, la rémunération qui est attribuée réellement en contrepartie pour cette acquisition et les méthodes d'évaluation adoptées. Il doit indiquer si les valeurs auxquelles mènent ces méthodes correspondent au moins à la rémunération accordée au titre de contre-prestation.

Dans un rapport spécial, auquel est joint ce rapport, les gérants ou administrateurs expliquent pourquoi l'acquisition envisagée est importante pour la société et, le cas échéant, pourquoi on s'est écarté des conclusions du rapport joint.

Le rapport du commissaire ou, dans les sociétés où il n'y a pas de commissiare, le rapport du réviseur d'entreprises et le rapport spécial du gérant sont déposés au greffe du tribunal de commerce selon les modalités prescrites par l'article 10 (loi du 21 février 1985 : erratum *Moniteur belge* du 19 avril 1985). Il est proposé que l'expert-comptable externe puisse également établir un tel rapport.

c) Modification de l'objet social

Si l'objet social d'une société est modifié, le conseil d'aministration doit, conformément à l'article 70*bis*, justifier d'une manière détaillée la modification proposée dans un rapport qui est annoncé dans l'ordre du jour. A ce rapport est joint une situation active et passive remontant à moins de trois mois. Les commissaires établissent un rapport séparé sur cette situation. Une copie de cette situation ainsi que les rapports sont joints aux lettres de convocation adressées aux actionnaires en nom; il est également adressé sans délai une copie à ceux qui ont rempli les formalités prévues par les statuts pour pouvoir être admis à l'assemblée.

Il est remis à chaque actionnaire, gratuitement, un exemplaire des rapports sur présentation de son titre 15 jours avant l'assemblée.

L'amendement vise à permettre à l'expert-comptable externe d'établir lui aussi un tel rapport.

b) Quasi-inbreng

Deze quasi-inbreng is het onderwerp van de artikelen 29*quater* en 120*quater*. Hier gaat het om het opstellen van een bijzonder verslag wanneer een vermogensbestanddeel dat toebehoort aan een oprichter of een zaakvoerder of vennoot binnen twee jaar na de oprichting van de vennootschap, met toepassing van artikel 13*bis*, zou worden verkregen tegen een vergoeding van tenminste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal.

Dat verslag vermeldt de naam van de oprichter, de zaakvoerder of de vennoot, de beschrijving van de vermogensbestanddelen die de vennootschap overweegt te verkrijgen, de vergoeding die werkelijk als tegenprestatie voor de verkrijging wordt toegekend en de toegepaste methodes van waardering. Het moet aangeven of de waarden waartoe deze methodes leiden, ten minste overeenkomen met de als tegenprestatie toegekende vergoeding.

In een bijzonder verslag, waarbij dat verslag wordt gevoegd, zetten de zaakvoerders of de beheerders uiteen waarom de overwogen verkrijging van belang is voor de vennootschap en eventueel ook waarom afgeweken wordt van de conclusies van het bijgevoegde verslag.

Het verslag van de commissaris of, in vennootschappen waar die er niet is, het verslag van de bedrijfsrevisor en het bijzonder verslag van de zaakvoerders worden op de griffie van de rechtbank van koophandel neergelegd op de wijze voorgeschreven bij artikel 10 (wet van 21 februari 1985; err. *Belgisch Staatsblad* van 19 april 1985). Voorgesteld wordt dat ook de erkende externe accountants een dergelijk verslag zouden mogen opstellen.

c) Wijziging van het doel van de vennootschap

Indien het doel van een vennootschap wordt gewijzigd, moet de raad van bestuur, ingevolge artikel 70*bis*, de voorgestelde wijziging omstandig verantwoorden in een verslag dat in de agenda vermeld wordt. Bij dat verslag wordt een staat van activa en passiva gevoegd die niet meer dan drie maanden voordien is opgesteld. De commissarissen brengen afzonderlijk verslag uit van die staat. Een afschrift van deze staat alsook van de verslagen wordt gevoegd bij de oproepingsbrief aan de houders van aandelen op naam; er wordt ook onverwijld een afschrift gezonden aan degenen die de formaliteiten hebben vervuld, door de statuten voorgeschreven om tot de vergadering te worden toegelaten.

Aan iedere aandeelhouder wordt, tegen overlegging van zijn effect, vijftien dagen vóór de vergadering, kosteloos een exemplaar van de verslagen verstrekt.

Het amendement strekt ertoe ook de erkende externe accountant een dergelijk verslag te laten opstellen.

Si ceci est admis, il faut également modifier l'article 70*ter*, notamment en ce qu'il a trait aux réponses aux questions posées lors de l'assemblée générale.

d) Dividende intercalaire

A l'article 77*ter*, il est prévu un rapport spécial si un dividende intercalaire est distribué. Dans ce cas, une situation active et passive est exigée qui doit être vérifiée par les commissaires. Il est proposé de permettre également à un expert-comptable externe agréé d'établir le rapport de vérification s'il n'y a pas de commissaire.

A l'heure actuelle il n'est cependant pas requis qu'un réviseur d'entreprise établisse un rapport dans le cas où il n'y a pas de commissaire.

e) Transformation d'une société

Les articles 166, 167 et 170 exigent un rapport établi par un réviseur d'entreprises lorsqu'une société est transformée en une autre forme de société.

Il est également proposé qu'un expert-comptable externe agréé puisse lui aussi établir ce rapport.

Les membres qui ont introduit l'amendement sont d'avis que l'expert-comptable est tout aussi à même de donner de la société une image complète, fidèle et correcte.

Plusieurs amendements ont pour objectif de permettre à l'expert-comptable de partager avec les réviseurs d'entreprises les activités pour lesquelles les experts sont spécialement préparés et formés. Ils ont également pour but de permettre à l'expert-comptable indépendant d'offrir dans un esprit de saine concurrence le même service que celui qui doit ou devrait être offert par un réviseur dans le cas où la société n'a pas dû désigner de commissaire.

Les amendements visent également à enlever toute tentation que pourrait avoir un professionnel « parachuté » dans l'entreprise à un moment clé de l'existence de cette dernière (constitution, augmentation de capital, transformation, modification de l'objet social) d'offrir les mêmes services (tenue de comptabilité, vérification et redressement des documents comptables) que ceux prestés par l'expert-comptable.

La tentation des petits cabinets de reviseurs de profiter de leurs missions spéciales (notamment à l'occasion de la création des entreprises) pour offrir des services d'expert-comptable est aujourd'hui renforcée par la concentration de la majorité des mandats de commissaire entre les mains de quelques gros cabinets, dont la majorité vient d'Outre-mer, ne laissant aux petits cabinets belges indépendants qu'un reliquat de mandats de contrôle insuffisants pour survivre.

Indien dit aanvaard wordt, moet ook artikel 70*ter*, nl. het beantwoorden van de vragen in de algemene vergadering, gewijzigd worden.

d) Interimdividend

Artikel 77*ter* voorziet in een bijzonder verslag indien een interimdividend wordt uitgekeerd. In dat geval is een staat van activa en passiva vereist, die door de commissarissen moet worden nagezien. Voorgesteld wordt om een verificatieverslag te laten opmaken door een erkende externe accountant wanneer er geen commissaris is.

Op dit ogenblik wordt er echter ook geen verslag van een bedrijfsrevisor gevraagd wanneer er geen commissaris is.

e) Omvorming van een vennootschap

De artikelen 166, 167 en 170 vragen een verslag, opgesteld door een bedrijfsrevisor, wanneer een vennootschap omgezet wordt in een andere rechtsvorm.

Ook hier wordt gevraagd dat een erkende externe accountant dit verslag zou kunnen opstellen.

De indieners van het amendement zijn van oordeel dat de accountants evengoed de toestand van de venootschap op een volledige, getrouwe en juiste wijze kunnen weergeven.

Een aantal van die amendementen hebben tot doel de accountant in staat de stellen dezelfde werkzaamheden als de bedrijfsrevisor te laten uitvoeren aangezien de accountant daartoe speciaal werd voorbereid en opgeleid. Ze hebben eveneens tot doel de zelfstandige accountant de kans te geven om, in een geest van gezonde concurrentie, dezelfde dienstverlening aan te bieden als die welke aangeboden wordt of aangeboden zou moeten worden door een bedrijfsrevisor in het geval dat een vennootschap geen commissaris moet aanwijzen.

Het voorstel beoogt eveneens elke verleiding weg te nemen die een beroepsbeoefenaar zou kunnen hebben wanneer hij « geparachuteerd » wordt in een onderneming op een sleutelmoment in het bestaan van deze laatste (oprichting, kapitaalverhoging, omvorming, wijziging van het doel van de vennootschap), om dezelfde diensten aan te bieden (voeren van de boekhouding, nazicht en correctie van boekhoudingsstukken) als deze welke gepresteerd worden door een accountant.

De verleiding voor de kleine revisorenkantoren om bij het verrichten van uitsluitend revisorale opdrachten, (onder andere bij de oprichting van ondernemingen) accountancy-diensten aan te bieden, wordt momenteel aangewakkerd omdat de meerderheid van de opdrachten van commissaris in handen van enkele grote kantoren wordt gegeven en die meerderheid bovendien nog buitenlandse kantoren zijn zodat de kleine Belgische zelfstandige kantoren slechts een miniem aantal controlemandaten rest, ruim onvoldoende om te overleven.

Par ailleurs, l'article 52 du Traité de Rome prévoit la suppression des restrictions à la liberté d'établissement des ressortissants d'un Etat membre sur le territoire d'un autre Etat membre.

La directive 89/48 C.E.E. du 21 décembre 1988 vise à atteindre cet objectif par un système général de reconnaissance des diplômes d'enseignement supérieur qui sanctionnent des formations professionnelles d'une durée minimale de trois ans.

A noter que le terme « diplôme » recouvre également, au sens de la directive, la notion de tout titre attestant les qualifications professionnelles requises pour accéder à une profession réglementée, ce qui a notamment pour effet de faire entrer les experts-comptables et reviseurs d'entreprises dans le champ d'application de la directive.

En conséquence, tous les professionnels de la comptabilité de n'importe quel pays de la C.E.E., pour autant que leur profession bénéficie d'une reconnaissance légale dans leur pays d'origine, doivent avoir la possibilité d'exercer leur profession en Belgique, moyennant deux restrictions :

1) Le pays d'accueil peut exiger que le demandeur prouve une expérience professionnelle lorsque la durée de la formation dont il fait état est inférieure d'au moins un an à celle requise dans le pays d'accueil.

2) Lorsque les activités professionnelles réglementées portent sur des matières substantiellement différentes de celles couvertes par les titres dont le demandeur fait état, le pays d'accueil peut imposer soit l'accomplissement d'un stage, soit une épreuve d'aptitude.

Moyennant le respect de ces conditions, le professionnel concerné obtient le droit de porter le titre professionnel du pays d'accueil.

Or, il se trouve que la distinction, parmi les professionnels reconnus de la comptabilité, entre ceux qui sont habilités à contrôler les comptes des entreprises et les autres, est une distinction propre à la Belgique.

En effet, dans les autres pays membres, soit il existe un seul professionnel de la comptabilité habilité notamment à contrôler les comptes des entreprises, soit il existe deux professions distinctes comme en Belgique mais sans qu'il y ait incompatibilité entre l'exercice des deux professions. Ainsi, par exemple, en France, les commissaires aux comptes, seuls habilités à contrôler les comptes des entreprises sont presque tous des experts-comptables non habilités en cette qualité à contrôler les comptes.

Des considérations qui précèdent, il résulte que l'ouverture des frontières sur la base de la directive européenne relative à la reconnaissance mutuelle des diplômes va poser en Belgique des problèmes insur-

Artikel 52 van het Verdrag van Rome verbiedt bovendien elke beperking van de vrijheid van vestiging voor onderdanen van een lidstaat op het grondgebied van een andere lidstaat.

De E.G.-richtlijn 89/48 van 21 december 1988 beoogt dit doel te bereiken door een algemeen systeem in te voeren van erkenning van diploma's van hoger onderwijs na ten minste drie jaar beroepsopleiding.

Onder diploma wordt, in het kader van de richtlijn ook verstaan elke titel die de vereiste beroepskwalificaties aantoont, nodig om toegang te krijgen tot een gereglementeerd beroep; zodat bijgevolg de revisoren en de accountants ook onder de toepassing van de richtlijn vallen.

Bijgevolg moeten alle boekhoudkundigen van welk land van de E.G. ook, de kans krijgen om hun beroep uit te oefenen in België, voor zover hun beroep kan bogen op de wettelijke erkenning in hun land van oorsprong, rekening houdend met twee beperkingen :

1) Het gastland kan eisen dat de aanvrager een beroepservaring bewijst indien de duur van de opleiding die hij genoten heeft, ten minste een jaar korter is dan die vereist in het gastland.

2) Indien de gereglementeerde beroepsactiviteiten betrekking hebben op materies die essentieel verschillen van die waarop de aanvrager aanspraak maakt, kan het gastland bijkomend een aanvullende stage of een bekwaamheidsexamen opleggen.

Indien aan deze voorwaarden is voldaan worden, verkrijgt de betrokken boekhoudkundige het recht om de titel te voeren zoals die in het gastland gevoerd wordt.

Nochtans blijkt dat het onderscheid tussen de specialisten in de boekhouding, die bevoegd zijn de rekeningen van de ondernemingen te controleren en de anderen, typisch Belgisch is.

In de overige lidstaten is het immers zo dat ofwel één boekhoudexpert de bevoegdheid heeft om onder andere de rekeningen van de ondernemingen te controleren ofwel hebben, net zoals in België, twee verschillende beroepen dezelfde bevoegdheid met dit verschil dat er geen onverenigbaarheid bestaat bij het uitoefenen van die twee beroepen. In Frankrijk bijvoorbeeld, zijn de « commissaires aux comptes », de enigen trouwens die bevoegd zijn de rekeningen te controleren, nagenoeg allemaal accountants, die in België niet bevoegd zijn om de rekeningen te controleren.

Hieruit volgt dat het openstellen van de grenzen in overeenstemming met de Europese richtlijn met betrekking tot de wederzijdse erkenning van diploma's enorme problemen zal meebrengen voor België ten

montables eu égard à la distinction unique en Europe entre reviseurs d'entreprises (habilités à contrôler les comptes) et experts-comptables (non habilités).

Par exemple, un *chartered accountant* britannique, respectant les conditions prévues par la directive, pourra exercer sa profession et donc aussi le contrôle des comptes et les missions spéciales du reviseur en Belgique alors que son confrère belge, expert-comptable, disposant de la même formation et des mêmes compétences, ne le pourra pas.

La seule manière de prévenir cette grave distorsion de concurrence est de permettre aux experts-comptables d'effectuer comme les réviseurs d'entreprises, des missions de contrôle et à tout le moins de permettre aux experts-comptables d'effectuer les « missions spéciales et ponctuelles » (rapport sur les modalités des apports en nature notamment) actuellement réservées aux seuls reviseurs d'entreprises.

La situation actuelle crée une distorsion de concurrence unique en Europe. En effet, à niveau de formation égale, le réviseur d'entreprises profite de son intervention obligatoire dans l'entreprise pour obtenir d'elle un certain nombre de missions qui relèvent de la compétence « naturelle » de l'expert-comptable.

Il n'est pas question, pour rétablir des règles de concurrence normale, de faire en sorte que ces « missions naturelles » de l'expert-comptable fassent l'objet d'un monopole qui exclurait les reviseurs d'entreprises, mais bien de permettre aux experts-comptables d'effectuer ces missions spéciales au même titre que les reviseurs d'entreprises, c'est-à-dire, de mettre dans les faits, sur un pied d'égalité, deux professions de même niveau technique et soumises à des règles déontologiques équivalentes.

En conclusion, il nous paraît qu'au plus tard pour le 1er janvier 1993, l'inégalité flagrante dans les chances d'accès au marché entre les experts-comptables et les reviseurs d'entreprises belges d'une part et les professionnels étrangers (C.E.E.) d'autre part doit être supprimée.

3. Un amendement visant la revalorisation des missions exécutées par l'expert-comptable externe.

Le texte de l'amendement qui constitue un ajout à l'article 80, alinéa 2, 1°, est le suivant :

« Si les comptes annuels ont été vérifiés et/ou corrigés par un expert-comptable externe ou un reviseur d'entreprises, en application de l'article 82 de la loi du 21 février 1985 relative à la réforme du revisorat d'entreprises, doivent également être mentionnés les nom, prénom, profession, domicile de l'expert-comptable externe ou du réviseur et leur numéro de membre auprès de l'Institut des Experts-Comptables

gevolge van het onderscheid dat gemaakt wordt, uniek in Europa, tussen bedrijfsrevisoren (bevoegd om de rekeningen te controleren) en accountants (niet bevoegd).

Een Britse *chartered accountant* zal, indien hij de voorwaarden opgelegd door de achtste richtlijn naleeft, zijn beroep in België kunnen uitoefenen, de rekeningen kunnen controleren en de speciale opdrachten van de bedrijfsrevisor kunnen verrichten, terwijl zijn Belgische collega, nl. de accountant, dat niet zal mogen doen, ofschoon hij dezelfde opleiding en dezelfde deskundigheid heeft.

De enige manier om de concurrentie terug in evenwicht te brengen, bestaat erin de accountants net als de revisoren controle-opdrachten te laten uitvoeren en op z'n minst « de bijzondere en specifieke opdrachten » (verslag betreffende de inbrengen in natura) die momenteel uitsluitend door revisoren uitgevoerd kunnen worden.

De huidige situatie veroorzaakt een verstoring van de concurrentie die uniek is in Europa. Want hoewel de bedrijfsrevisor op gelijk niveau staat wat de vorming betreft, haalt hij voordeel uit zijn verplichte tussenkomst binnen het bedrijf om zo een aantal taken naar zich toe te halen die in feite eigen zijn aan de werksfeer van de accountant.

Het gaat er niet om de regels van een gezonde concurrentie te herschrijven, noch om de « natuurlijke taken » van de accountant onderdeel te doen uitmaken van een monopolie dat de bedrijfsrevisoren zou uitsluiten, maar om de accountant de gelegenheid te bieden zijn bijzondere taken op dezelfde wijze uit te voeren als de bedrijfsrevisoren, m.a.w. om daadwerkelijk de twee beroepen die een zelfde technisch niveau hebben en onderworpen zijn aan vergelijkbare deontologische regels, op gelijke voet te plaatsen.

Ten slotte lijkt het ons absoluut noodzakelijk dat ten laatste op 1 januari 1993 een einde wordt gemaakt aan de flagrante ongelijkheid tussen de Belgische accountants en bedrijfsrevisoren enerzijds en de buitenlandse beroepsbeoefenaars anderzijds wat de toegangsmogelijkheden tot de Europese markt betreft.

3. Een amendement dat de opdrachten van de erkende accountant wil herwaarderen.

Het amendement, dat artikel 80, tweede lid, 1°, aanvult, luidt als volgt :

« Indien de jaarrekening is geverifieerd en/of gecorrigeerd door een extern accountant of een bedrijfsrevisor met toepassing van artikel 82 van de wet van 21 februari 1985 tot hervorming van het bedrijfsrevisoraat, moeten ook de naam, de voornamen, het beroep, de woonplaats van de externe accountant en van de revisor evenals hun lidmaatschapsnummer bij het Instituut der Accountants, of

ou de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. L'administrateur ou le gérant mentionne, si c'est le cas, qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'est ni membre de l'Institut des Experts-Comptables ni membre de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. »

Ce texte est justifié comme suit :

La loi de février 1985 a attribué à l'expert-comptable externe et au reviseur d'entreprises le monopole de la vérification et de la correction de tous documents comptables (article 82 de la loi). Le respect de ce monopole est en fait cependant incontrôlable actuellement.

La situation serait considérablement améliorée si le gérant ou l'administrateur de la société qui dépose ses comptes annuels à la Banque nationale était obligé de mentionner sur les documents à déposer le nom de l'expert-comptable ou du reviseur d'entreprises qui a vérifié les comptes.

Si aucune vérification ou correction n'a eu lieu, soit parce que la société ne devait pas faire appel à un professionnel extérieur pour la vérification de ses comptes, soit parce que les comptes sont entièrement tenus par un comptable, l'administrateur ou le gérant mentionnera alors expressément qu'aucune de ces missions n'a été confiée à un reviseur d'entreprises ou à un expert-comptable. La tenue complète d'une comptabilité est d'ailleurs, contrairement à ce qui se passe pour la vérification, non couverte par un monopole et peut donc être exécutée par des comptables qui ne sont pas membres de l'Institut des Experts-Comptables.

L'Institut des Experts-Comptables a déjà depuis longtemps attiré l'attention sur l'impossibilité d'exercer un contrôle sur les comptables qui ne sont pas agréés en qualité d'expert-comptable. Ce problème pourrait peut-être être résolu par le biais d'une réglementation de la profession de « comptable », mais il est particulièrement difficile de définir la profession de comptable compte tenu de l'existence d'autres professions réglementées. Afin de renforcer la fiabilité de l'information comptable et financière des entreprises, il a été proposé par l'Institut des Experts-Comptables de modifier l'article 80 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales en son alinéa 2, 1°.

8. CONCLUSIONS

Après une longue discussion, la Commission a décidé :

1. D'accepter les amendements appartenant au premier et au troisième groupe.

bij het Instituut der Bedrijfsrevisoren vermeld worden. De bestuurder of de zaakvoerder vermeldt, in voorkomend geval, dat geen enkele verificatie- of correctietaak werd opgedragen aan iemand die noch lid van het Instituut der Accountants noch lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren is. »

De verantwoording luidt als volgt :

De wet van februari 1985 geeft aan de externe accountant en aan de bedrijfsrevisor het monopolie van de verificatie en de correctie van boekhoudingsstukken (artikel 82 van de wet).

Teneinde de eerbiediging van dit monopolie op doeltreffende wijze te kunnen controleren, stellen wij de volgende formule voor : De zaakvoerder of de bestuurder van de vennootschap die de rekening bij de Nationale Bank indient, vermeldt op de stukken de naam van de accountant of van de revisor die de rekening heeft geverifieerd.

Indien geen enkele verificatie- of correctieopdracht heeft plaatsgehad, ofwel omdat de vennootschap geen beroep heeft moeten doen op een externe dienst voor de verificatie van haar rekening, ofwel omdat de rekening volledig door een boekhouder werd bijgehouden (in tegenstelling tot de verificatie is de volledige boekhouding geen monopolie en kan ze dus worden waargenomen door boekhouders die geen lid zijn van het Instituut der Accountants), moet de bestuurder of de zaakvoerder duidelijk vermelden dat geen van die taken werd opgedragen aan een revisor of aan een accountant.

Door het Instituut der Accountants wordt reeds lang gewezen op de onmogelijkheid om controle uit te oefenen op de niet als accountant erkende boekhouders en boekhoudkantoren. Dit kan opgelost worden door de reglementering van het beroep van « boekhouder ». Het is echter bijzonder moeilijk het beroep van boekhouder te definiëren rekening houdende met de andere gereglementeerde beroepen. Om echter de betrouwbaarheid van de boekhoudkundige en financiële informatie van de ondernemingen te versterken, heeft het Instituut der Accountants voorgesteld om artikel 80, tweede lid, 1°, van de vennootschapswet aan te vullen.

8. BESLUITEN

Na een lange discussie heeft de Commissie beslist :

1. De amendementen, die behoren tot de eerste en de derde groep zullen aangenomen worden.

2. Les amendements appartenant aux deuxième groupe, à savoir ceux ayant trait au renforcement de l'égalité entre reviseurs d'entreprises et experts-comptables dans le partage de missions ponctuelles de monopole, sont rejetés dans le cadre de ce projet de loi. La Commission envigage d'organiser une concertation plus approfondie avec les deux professions réglementées.

3. Une audience pourrait être tenue au cours de laquelle les intéressés seront invités.

4. Si des évaluations doivent avoir lieu par exemple en cas d'apport en nature ou de quasi-apport, de fusion, d'absorption, de transformation, la Commission est d'avis qu'il est important qu'à l'avenir soit désigné un expert qui n'est pas concerné par l'entreprise (ni comptabilité, ni conseil, ni commissariat aux comptes). Ceci est indispensable pour garantir l'indépendance de cet expert.

L'indépendance et le contrôle de l'indépendance devront par ailleurs faire l'objet de règles strictes interdisant à tout professionnel ou société d'établir un rapport de vérification ou de certification pour une société dans laquelle ils sont eux-mêmes impliqués par d'autres prestations de services comptables ou fiscales. Les règles devront également interdire tout rapport de vérification ou de certification lorsque celui-ci est établi par une entreprise se trouvant directement ou indirectement dans des liens quelconques d'interdépendance à l'égard de celle offrant des prestations de services comptables ou fiscales.

Ce souhait répond au problème soulevé par certains membres de la Commission qui ont attiré son attention sur les « anomalies » relatées par la presse depuis un an et qui concernent la réelle indépendance ou non de certains cabinets de reviseurs.

Un autre membre de la Commission s'inquiète d'avoir pu lire dans la presse que plus de 70 p.c. de la valeur ajoutée des grandes entreprises belges est contrôlée par les quelques gros cabinets anglo-saxons. Le membre rappelle également ce que le rapporteur au Sénat du projet de réforme du revisorat soulignait déjà le 13 février 1985 : « Il y aura lieu d'être attentif aux activités des sociétés multinationales de la révision dont certaines sont incompatibles avec la mission de reviseur d'entreprises et dont la puissance financière pourrait mettre en cause l'indépendance de leurs collaborateurs admis à l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. » (Annales parlementaires, p. 1542).

2. De amendementen, die tot de tweede groep behoren, nl. de doorgedreven gelijkschakeling tussen de bedrijfsrevisoren en de accountant op het vlak van de specifieke monopolie-opdrachten, worden in het kader van dit ontwerp verworpen. De Commissie overweegt een grondiger overleg met de beide gereglementeerde beroepen te organiseren.

3. Er kan een hoorzitting worden gehouden waarbij alle betrokkenen worden uitgenodigd.

4. Indien bepaalde waarderingen moeten gebeuren, bv. inbreng in natura of quasi-inbreng, fusie, opslorping, omvorming, is de Commissie van mening dat vooral een deskundige aangesteld moet worden, die niet betrokken is bij de onderneming zelf, noch bij de boekhouding, noch als adviseur noch als « commissaire aux comptes »). Dit is noodzakelijk om de onafhankelijkheid van deze deskundige te versterken.

De onafhankelijkheid en de controle van deze onafhankelijkheid moeten bovendien worden uitgewerkt in strenge regels, die aan elke beroepsbeoefenaar of vennootschap verbieden een verslag op te stellen waarin zij zelf betrokken zijn bij andere boekhoud- of fiscale diensten die zij leveren aan dezelfde vennootschap. Bovendien zullen deze regels moeten verbieden een verificatie of een certificeringsattest op te stellen, wanneer dit attest opgemaakt wordt door een onderneming die zich direct of indirect in enige onderlinge onafhankelijkheid zou bevinden met de onderneming die boekhoud- of fiscale diensten levert.

Dit is een antwoord op het probleem dat door bepaalde leden van de Commissie werd aangebracht, met name de door de pers vermelde « anomalieën » die betrekking hebben op de vraag naar de reële onafhankelijkheid van bepaalde kantoren van revisoren.

Een ander lid van de Commissie maakt zich zorgen over het in de pers verschenen bericht dat meer dan 70 pct. van de toegevoegde waarde der Belgische grote ondernemingen gecontroleerd wordt door enkele grote Angelsaksische kantoren. Het lid herinnert tevens aan wat de rapporteur in de in het ontwerp tot hervorming van het revisoraat reeds op 13 februari 1985 heeft opgemerkt, nl. dat de activiteiten van multinationale controle-ondernemingen in het oog dienen te worden gehouden, aangezien bepaalde van hun werkzaamheden onverenigbaar zijn met de opdracht van de bedrijfsrevisor en hun financiële macht de onafhankelijkheid van hun bij het Instituut der Bedrijfsrevisoren aangesloten medewerkers in het gedrang kan brengen (Parlementaire Handelingen, blz. 1542).

III. DISCUSSION DES ARTICLES

CHAPITRE Ier

Dispositions modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales

SECTION Ire

Modifications relatives aux actions

Article 1er

Un commissaire aborde le problème de la définition de la « société filiale ». La nouvelle formulation du § 6 de l'article 29 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales fait référence à la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises. Toutefois, cette loi ne comporte aucune définition de la notion de société filiale, pas plus que l'arrêté d'exécution du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises.

Dans son avis, le Conseil d'Etat analyse très clairement le problème de la définition de la filiale. Seule l'annexe à l'arrêté royal du 8 octobre 1976, notamment au chapitre II, rubrique IV-A (*Moniteur belge* du 29 octobre 1976, p. 13495) contient une définition de la société filiale.

Le représentant du Ministre de la Justice estime que la référence à la loi du 17 juillet 1975 suffit. Cela implique un renvoi aux annexes. En outre, l'arrêté royal du 6 mars 1990 relatif aux comptes consolidés des entreprises reprend la définition de la filiale (article 2, § 1er).

Le représentant du Ministre fait référence à la discussion générale.

Si l'on inscrivait la définition dans une loi, on ne pourrait plus la modifier que par une loi. Par contre, en renvoyant dans une loi à un arrêté royal, on en fait une loi.

Un membre plaide pour un maximum de souplesse en faveur de la vie économique. Il faut donc éviter d'insérer la définition dans les lois. Chaque modification suite à un changement d'attitude de la part du monde économico-social devrait passer par le Parlement.

Le collaborateur scientifique de la Commission souligne que l'on a coutume de se référer, pour la définition de la filiale, à la loi du 17 juillet 1975. Cela implique automatiquement un renvoi aux annexes à l'arrêté royal du 8 octobre 1976.

III. BESPREKING VAN DE ARTIKELEN

HOOFDSTUK I

Bepalingen tot wijziging van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen

EERSTE AFDELING

Wijzigingen betreffende de aandelen

Artikel 1

Een lid snijdt het probleem van de definitie van de « dochtervennootschap » aan. In de nieuw geformuleerde paragraaf 6 van artikel 29 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, wordt er gerefereerd naar de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen. Deze wet bevat echter geen enkele definiëring van het begrip dochteronderneming. Ook het uitvoeringsbesluit van 8 oktober 1976 met betrekking tot de jaarrekening van de ondernemingen bevat geen bepaling van het begrip.

De Raad van State analyseert in haar advies het probleem van de definitie van « dochter » zeer duidelijk. Enkel de bijlage van het koninklijk besluit van 8 oktober 1976, met name hoofdstuk II, rubriek IV-A (*Belgisch Staatsblad* van 19 oktober 1976, blz. 13495) bevat een definitie van dochtervennootschap.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie is van oordeel dat de verwijzing naar de wet van 17 juli 1975 volstaat. Dit houdt ook een verwijzing naar de bijlagen in. Bovendien neemt het koninklijk besluit van 6 maart 1990 (artikel 2, § 1) betreffende de geconsolideerde jaarrekening van de ondernemingen de definitie van dochtervennootschap over.

De vertegenwoordiger van de Minister verwijst naar de algemene bespreking.

Indien men de definitie in een wet zou opnemen, kan dit enkel nog door een wet gewijzigd worden. Indien men anderzijds in een wet naar een koninklijk besluit verwijst, maakt men er een wet van.

Een commissielid verklaart er voorstander van te zijn dat het bedrijfsleven zo soepel mogelijk kan functioneren. Die definitie mag dus niet in de wetten worden opgenomen. Het Parlement moet zijn zeg kunnen hebben over elke wijziging die volgt uit een veranderende zienswijze in sociaal-economische kringen.

De wetenschappelijke medewerker van de Commissie wijst erop dat het tot de geplogenheden behoort voor de definitie van dochtervennootschap te verwijzen naar de wet van 17 juli 1975. Dit houdt automatisch een verwijzing in naar de bijlagen van het koninklijk besluit van 8 oktober 1976.

En outre, les mots « au sens de la loi du 17 juillet 1975 », c'est-à-dire au sens de l'interprétation de la loi relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises, donnent à l'article 1er du projet une formulation suffisamment large.

Un commissaire n'admet pas que l'on puisse procéder à une modification fondamentale d'une définition par une simple modification des annexes à un arrêté royal.

Le représentant du Ministre de la Justice explique que plusieurs définitions de filiale existent, notamment dans le cadre de la législation relative à la comptabilité et dans le cadre de la législation relative aux sociétés à portefeuille. Pour certaines notions délicates, notamment les filiales communes ou les filiales de fait, plusieurs interprétations peuvent se développer, selon la législation à laquelle on fait appel.

Le Gouvernement a opté, dans plusieurs domaines de la législation, pour la référence à la définition contenue dans l'annexe à l'arrêté royal du 8 octobre 1976, puisqu'il s'agit d'une définition précise qui inclut des garanties.

Insérer la définition de la filiale dans le droit de sociétés pourrait créer une incohérence, puisque cette notion n'est pas propre au droit de sociétés mais est également liée à des matières annexes telles que la comptabilité, la fiscalité, etc. La loi du 2 mars 1989 fait également référence à la définition explicitée dans la législation relative à la comptabilité.

Un membre propose de remplacer la dernière phrase du nouveau § 6 de l'article 1er par la phrase suivante: « Le Roi détermine ce qu'il faut entendre par société filiale. » En fonction de cette stipulation, un arrêté royal peut être pris qui fait référence à la définition de filiale dans la législation relative à la comptabilité.

Un membre met l'accent sur les nombreux liens existant entre le droit comptable et le droit des sociétés. En 1990, la réglementation d'application d'une directive relative aux entreprises consolidées s'est faite par arrêtés royaux.

Il faut effectivement réglementer et légiférer par arrêtés d'exécution.

La loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises est une loi de base. Celle-ci a été adaptée dans le cadre des directives concernant les comptes consolidés. Le projet en discussion renvoie à la législation de base, ce qui implique, bien entendu, une référence à tous les arrêtés d'exécution portant sur cette législation fondamentale. En raison d'une évolution permanente de la vie économique, ladite notion de société filiale est sus-

Bovendien is artikel 1 van het ontwerp voldoende ruim opgesteld door de woorden « in de zin van de wet van 17 juli 1975 », dus in de zin van de interpretatie van de wet op de boekhouding en de jaarrekening van ondernemingen.

Een lid aanvaardt niet dat door een eenvoudige wijziging van de bijlagen van een koninklijk besluit een fundamentele wijziging van een definitie doorgevoerd kan worden.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie wijst erop dat het begrip « dochtervennootschap » verschillende betekenissen kan hebben, onder meer in het kader van de wetgeving op de boekhouding der bedrijven en in het kader van de wetgeving op de portefeuillemaatschappijen. Voor sommige moeilijke begrippen, zoals gemeenschappelijke dochtervennootschappen of feitelijke dochtervennootschappen, kan men de zaak op een verschillende manier interpreteren volgens de wetgeving waarvan men uitgaat.

In verschillende wetgevingen heeft de Regering gekozen voor een verwijzing naar de definitie die het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 in zijn bijlage geeft, aangezien die precies is en waarborgen biedt.

Door in het vennootschapsrecht het begrip dochtervennootschap te omschrijven, zou men de samenhang kunnen verbreken omdat dat begrip deel uitmaakt niet alleen van het vennootschapsrecht maar ook van andere aanverwante materies, zoals boekhouding, fiscaliteit, enz. Ook de wet van 2 maart 1989 verwijst naar de definitie in de wetgeving op de boekhouding der bedrijven.

Vervolgens stelt een lid voor, in het voorgestelde artikel 29, § 6, de laatste volzin te vervangen als volgt: « De Koning bepaalt wat onder dochtervennootschap moet worden verstaan. » Zo kan men een koninklijk besluit nemen dat verwijst naar de definitie van dochtervennootschap in de wetgeving op de boekhouding der bedrijven.

Een lid wijst op een belangrijke verwantschap tussen het comptabiliteitsrecht en het vennootschapsrecht. De reglementering in toepassing van een richtlijn betreffende geconsolideerde ondernemingen gebeurde in 1990 bij koninklijke besluiten.

Reglementen en wetgevingen dienen inderdaad bij uitvoeringsbesluiten te gebeuren.

De wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen is een basiswet. In het kader van de richtlijnen betreffende de geconsolideerde rekeningen werd deze basiswetgeving aangepast. In dit ontwerp verwijst men naar de basiswetgeving. Dit houdt uiteraard een verwijzing in naar alle uitvoeringsbesluiten die betrekking hebben op die basiswetgeving. Dit begrip dochteronderneming is als gevolg van een voortdurende evolutie in het be-

ceptible de changer à tout moment. Une modification de l'arrêté d'exécution permet de s'adapter plus rapidement à l'évolution économique.

L'auteur de l'amendement déclare se préoccuper principalement de la sécurité juridique et de la clarté. Il ajoute que la même expression se retrouve à l'article 9.

Suite à une suggestion de la part du représentant du Ministre de la Justice, l'auteur dépose un amendement subsidiaire qui vise à supprimer la dernière phrase du premier alinéa du § 6 de l'article 29 des lois coordonnées.

La Commission n'a pas l'intention de déroger aux recommandations de la Commission bancaire et financière qui oriente le choix. Par souci légistique, les articles 1er, 9 et 10 sont modifiés. Les définitions utilisées dans la législation de la loi du 17 juillet 1975 ne sont pas contestées par la Commission.

Le premier amendement est retiré.

L'amendement subsidiaire est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

L'article 1er, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

Article 1er*bis*

Deux membres proposent d'insérer un article 1er*bis* (nouveau), rédigé comme suit:

« 1° Au 1er alinéa de l'article 29bis des mêmes lois, après les mots « reviseur d'entreprises », ajouter les mots « ou un expert-comptable, si ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société »;

2° A l'alinéa 2 du même article, après les mots « le reviseur », ajouter les mots « ou l'expert-comptable »;

3° A l'alinéa 4 du même article, après les mots « du reviseur », ajouter les mots « ou de l'expert-comptable. »

Justification

Le présent projet donne l'occasion d'éliminer ce qui, dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, constituait une discrimination à l'égard des experts-comptables.

En effet, lorsque ces lois font appel à un commissaire reviseur ou un reviseur d'entreprises pour des rapports d'évaluation particuliers de ces entreprises, elles omettent la possibilité de faire appel à un expert-comptable, alors que le processus d'évaluation des

drijfsleven, te allen tijde voor wijzigingen vatbaar. Een wijziging van het uitvoeringsbesluit laat toe zich sneller aan te passen aan de economische evolutie.

De auteur van het amendement verklaart dat hij vooral bekommerd is om juridische zekerheid en klaarheid. Hij merkt bovendien op dat dezelfde uitdrukking in artikel 9 terug te vinden is.

Tengevolge van een voorstel van de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie dient de indiener een subsidiair amendement in dat de laatste volzin van het eerste lid van § 6 van artikel 29 van de gecoördineerde wetten wil doen vervallen.

De Commissie heeft niet de bedoeling af te wijken van de aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen die de keuze oriënteert. Uit wetstechnisch oogpunt, worden de artikelen 1, 9 en 10 gewijzigd. De definities in de wet van 17 juli 1975 worden door de Commissie niet betwist.

Het eerste amendement wordt ingetrokken.

Het subsidiair amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 1, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 1*bis*

Twee leden stellen voor een artikel 1bis (nieuw) in te voegen, luidende:

« 1° Het eerste lid van artikel 29bis van dezelfde wetten wordt vervangen als volgt: « Indien een inbreng niet in geld bestaat, wordt vóór de oprichting van de vennootschap door de oprichters een bedrijfsrevisor aangewezen of een accountant, voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap »;

2° In het tweede lid van hetzelfde artikel worden tussen de woorden « De revisor » en de woorden « maakt een verslag op » ingevoegd de woorden « of de accountant »;

3° In het vierde lid van hetzelfde artikel worden na de woorden « van de revisor » ingevoegd de woorden « of van de accountant. »

Verantwoording

Het voorliggend ontwerp biedt de kans om in de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen elke vorm van discriminatie tegenover de accountants te doen verdwijnen.

Het is immers zo dat deze wetten een beroep doen op een commissaris-revisor of een bedrijfsrevisor voor het opstellen van de bijzondere waarderingsrapporten van de ondernemingen en dus de mogelijkheid over het hoofd zien om een beroep te doen op een

entreprises constitue une partie intégrante des activités de ces derniers (voir article 78 de la loi du 21 février 1985).

L'évaluation d'apports ou de titres constitue en outre une mission traditionnelle et très fréquente pour les experts-comptables.

Afin d'éviter une atteinte grave et injustifiée à cette profession, il est bon de donner aux experts-comptables la possibilité d'être désignés, au même titre que des reviseurs d'entreprises, dans les cas d'évaluation de titres ou d'apports sociaux prévus par les lois coordonnées. Comme cependant, à la différence des reviseurs d'entreprises, les experts-comptables peuvent le cas échéant exercer des activités au sein de sociétés, il faut que, lorsqu'une société fait appel à un expert-comptable, celui-ci soit étranger à la société.

En ce qui concerne la problématique des reviseurs d'entreprises et des experts-comptables, trois modifications sont proposées:

1. L'apport en nature et le quasi-apport, dont l'évaluation est actuellement réservée aux seuls réviseurs d'entreprises, seraient traités à l'avenir également par les experts-comptables externes étrangers à la société.

2. Deux amendements déposés concernent les rapports dont il est question dans le projet à l'examen. Il préconise le texte suivant: « expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables », au lieu du terme « indépendant ».

3. Un membre propose de se limiter aux cas suivants: l'émission d'actions sans mention de la valeur nominale en dessous du pair comptable (article 33*bis*, § 6) et la limitation ou la suppression du droit préférentiel (article 34*bis*, § 3 et § 4, et nouvel article 34*bis*).

Provisoirement, il ne doit pas être donné suite aux modifications suivantes. Il s'agit notamment de la proposition tendant à permettre à l'expert-comptable d'établir l'état de l'actif et du passif en vue de la distribution d'un acompte sur dividende. Actuellement, aucun rapport spécial n'est prévu en pareil cas.

Une autre proposition de modification consiste à renforcer le contrôle, ce qui impliquerait de modifier l'article 80. Cette proposition de modification doit être étudiée.

L'intervenant propose en conséquence d'apporter les modifications acceptables par le biais d'amendements aux articles 2 et 3 du projet. Ces articles 2 et 3 se situent en effet dans le prolongement de ce qui relève

accountant, ofschoon de waardering van ondernemingen deel uitmaakt van de werkzaamheden van de accountants (cf. artikel 78 van de wet van 21 februari 1985).

De waardering van inbrengen of effecten is bovendien een taak die men gewoonlijk er zeer vaak door accountants laat uitvoeren.

Teneinde te voorkomen dat het beroep van accountant op een ernstige en niet te verantwoorden manier benadeeld wordt, is het raadzaam dat de accountants op dezelfde wijze als bedrijfsrevisoren kunnen worden aangewezen om effecten of inbrengen te waarderen, zoals de gecoördineerde wetten bepalen. Aangezien evenwel accountants, in tegenstelling tot bedrijfsrevisoren, bij de vennootschap zelf kunnen werken, moet worden bepaald dat een vennootschap alleen een beroep kan doen op een accountant die niet voor de vennootschap werkt.

In verband met de problematiek van de bedrijfsrevisoren en accountants, worden drie wijzigingen voorgesteld:

1. De inbreng in natura en de quasi-inbreng die tot nu toe enkel door de bedrijfsrevisoren worden beoordeeld, zouden in de toekomst eveneens door de externe accountants behandeld worden.

2. Twee amendementen worden ingediend die betrekking hebben op de verslagen waarvan sprake in het voorliggend ontwerp. Hij pleit voor de volgende tekst: « accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der Accountants », in plaats van « onafhankelijk ».

3. Een lid stelt voor zich te beperken tot de volgende gevallen: de uitgifte van aandelen zonder vermelding van de nominale waarde beneden de fractiewaarde (artikel 33*bis*, § 6), tot de beperking of opheffing van het voorkeurrecht (artikel 34*bis*, § 3 en § 4, en het nieuw artikel 24*bis*).

Voorlopig dienen de voorstellen tot de volgende wijzigingen niet gevolgd te worden. Het gaat onder meer om het voorstel de accountant toe te laten de staat van activa en passiva in geval van uitkering van een interimdividend op te stellen. Op dit ogenblik is hiervan geen speciaal verslag voorzien.

Een ander voorstel tot wijziging bestaat erin een grotere controle door te voeren, waarbij artikel 80 zou dienen gewijzigd te worden. Dit voorstel van wijziging moet worden onderzocht.

Het lid stelt bijgevolg voor de aanvaardbare voorstellen tot wijzigingen door te voeren via amendementen op de artikelen 2 en 3 van het ontwerp. De artikelen 2 en 3 liggen immers in het verlengde van

déjà actuellement des attributions de l'expert-comptable externe, à savoir tenir et commenter les pièces comptables courantes d'une entreprise, ainsi que déterminer sa valeur patrimoniale.

Un membre rappelle que l'Institut des Reviseurs d'Entreprises a déjà fait part à plusieurs reprises de son mécontentement au sujet des amendements insérant les articles 1er*bis*, 1er*ter* et 1er*quater*.

Suite à certains commentaires, le représentant du Ministre de la Justice s'interroge sur une trop grande concentration des mandats aux mains de quelques cabinets de reviseurs d'entreprises. Néanmoins, il réaffirme que le présent projet n'a pas pour vocation de statuer sur cette question.

Selon le représentant du Ministre de la Justice, il est préférable, au niveau technique, de remplacer au 1° les mots « si ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société » par une référence à la loi du 21 février 1985 relative à la réforme du revisorat d'entreprises où on parle d'expert indépendant.

En ce qui concerne le problème plus général du rôle de l'expert-comptable face au reviseur d'entreprises, un membre est d'avis que dans le cadre de l'article 34*bis*, § 4, 2°, pour déterminer la valeur intrinsèque dans le cadre d'une société qui n'a pas eu recours à un appel public à l'épargne, on recourt à un reviseur d'entreprises ou à un expert-comptable. Les commissaires estiment que cela doit être également le cas pour les cas de dérogation au droit de préférence (art. 34*bis*), de l'émission en dessous de la valeur comptable (art. 29). Il faut une attitude cohérente.

L'article 78, 1 et 2, de la loi du 21 février 1985 le permet, dans la mesure où on ne touche pas à l'article 64, § 1er et § 2.

Un membre ne voit pas d'objection à ce que le monopole du réviseur d'entreprises soit partagé par les experts-comptables, du moins pour les petites entreprises familiales. La situation actuelle diffère fondamentalement de celle de 1985, quand a été votée la loi sur le revisorat d'entreprises. L'Institut des Experts-Comptables a été créé par la loi du 21 février 1985. Cette loi fixe les conditions à remplir pour être agréé comme expert-comptable.

Le projet à l'examen devrait faire une distinction entre l'expert-comptable externe et l'expert-comptable interne. L'expert-comptable externe est celui qui agit comme indépendant en dehors de tout lien de subordination. L'amendement ne peut concerner que l'expert-comptable externe. Les missions ne peuvent être effectuées par un expert-comptable qui est expert-comptable interne dans l'entreprise, même s'il est inscrit au tableau.

wat nu reeds tot de bevoegdheid van de externe accountant behoort, namelijk het bijhouden en bespreken van de normale boekhoudkundige stukken van een bedrijf en het bepalen van de waarde van zijn vermogen.

Een lid wijst erop dat het Instituut der Bedrijfsrevisoren reeds herhaalde malen zijn ongenoegen heeft uitgedrukt over de amendementen die de artikelen 1*bis*, 1*ter* en 1*quater* inlassen.

Ten gevolge van bepaalde opmerkingen vraagt de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie zich af of er niet te veel opdrachten in handen zullen komen van enkele kantoren van bedrijfsrevisoren. Hij herhaalt echter dat het niet de bedoeling van dit ontwerp is deze zaak definitief te regelen.

Volgens de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie is het op technisch vlak verkieslijk in het 1° de woorden « voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap » te vervangen door een verwijzing naar de wet van 21 februari 1985 betreffende de hervorming van het bedrijfsrevisoraat waar gesproken wordt van onafhankelijk expert.

Wat het meer algemene probleem betreft van de rol van de accountants ten opzichte van de bedrijfsrevisor, is een lid de mening toegedaan dat in het kader van artikel 34*bis*, § 4, 2°, om de intrinsieke waarde te bepalen voor een vennootschap die geen publiek beroep gedaan heeft op het spaarwezen, men een bedrijfsrevisor of accountant in de arm neemt. De leden menen dat dit ook het geval moet zijn wanneer er wordt afgeweken van het voorkeurrecht (art. 34*bis*), de uitgifte onder de boekwaarde (art. 29). Een coherente opstelling is nodig.

Artikel 78, 1 en 2, van de wet van 21 februari 1985 maakt dit mogelijk, inzoverre niets verandert aan artikel 64, § 1 en § 2.

Een lid heeft geen bezwaar tegen het feit dat het monopolie van de bedrijfsrevisor gedeeld wordt door de accountants, zeker voor kleine familiale ondernemingen. De huidige situatie is fundamenteel verschillend van de toestand in 1985, toen de wet op het bedrijfsrevisoraat werd aangenomen. Het Instituut der Accountants werd opgericht bij de wet van 21 februari 1985. De voorwaarden voor de erkenning van de accountant werden erin bepaald.

Men zou in het voorliggend ontwerp een onderscheid moeten maken tussen externe en interne accountant. De externe accountant is diegene die onafhankelijk optreedt en niet in ondergeschikt verband. Het amendement mag enkel betrekking hebben op de externe accountant. De opdrachten mogen niet uitgevoerd worden door een accountant die in het bedrijf intern accountant is, zelfs wanneer hij ingeschreven is in het register.

Un membre marque son entier accord pour étendre l'article aux experts-comptables externes agréés. Dans certains cas, il pourra donc également établir des rapports de contrôle. En pratique, le reviseur d'entreprises se base souvent sur les données fournies par les experts-comptables pour établir son rapport.

L'intervenant insiste également sur la différence entre l'expert-comptable et le comptable. Il existe en ce domaine quatre titres: les conseillers fiscaux (non réglementés mais la majorité d'entre eux dépend déjà de la déontologie de l'I.E.C.), les comptables (non repris à l'I.E.C. et non réglementés), les experts-comptables et les reviseurs d'entreprises (soumis tous deux à une déontologie stricte et similaire).

Enfin, il rappelle que le statut de l'expert-comptable a été redéfini en Commission de la Chambre, après transmission du projet du Sénat à la Chambre. Ce statut est clairement arrêté et exige un haut niveau de compétence. Il s'interroge cependant sur l'absence de réglementation sur les comptables.

Un autre membre rejoint cette proposition. Dans un avenir proche, les Communautés européennes traiteront le dossier des reviseurs d'entreprises, des experts-comptables, etc. (nouvelles directives). Les reviseurs ne seront plus, au niveau de la comptabilité de l'entreprise, les seuls à intervenir. Un problème de qualification se posera. Un problème de marché également. En Hollande par exemple plus de 7 500 professionnels peuvent exercer les activités de nos 700 reviseurs.

Les reviseurs d'entreprises connaissent un problème de concentration importante. Dans le cadre de la huitième directive, la Commission européenne interviendra contre toute forme de concentration. La règle du double mandat devra être revue.

Suite à la discussion en Commission et à la déclaration du représentant du Ministre de la Justice, l'amendement est retiré par ses auteurs. L'amendement dénaturerait la nature même du projet.

Article 1er*ter*

Deux membres proposent d'insérer un article 1er*ter* (nouveau), rédigé comme suit:

« Article 1erter. — 1° Au premier alinéa du § 1er de l'article 29quater des mêmes lois, après les mots « réviseur d'entreprises », ajouter les mots « ou un expert-comptable, si ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société »;

Een lid is het er volmondig mee eens om het artikel uit te breiden tot de erkende externe accountants. In bepaalde gevallen kan deze dus eveneens controleverslagen opstellen. In de praktijk baseert de bedrijfsrevisor zich dikwijls op de gegevens verstrekt door de accountants om een verslag op te stellen.

Het lid wijst eveneens op het verschil tussen de accountant en de boekhouder. Ter zake bestaan er vier beroepen: fiscale adviseurs (niet gereglementeerd maar de meerderheid valt reeds onder de deontologie van de I.D.A.C.), boekhouders (niet opgenomen in de I.D.A.C. en niet gereglementeerd), de accountants en de bedrijfsrevisoren (allebei onderworpen aan een strikte en vergelijkbare deontologie).

Tenslotte herinnert hij eraan dat het statuut van de accountant herschreven werd in de Commissie van de Kamer, nadat het reeds van de Senaat naar de Kamer werd overgezonden. Dat statuut is duidelijk bepaald en van de accountants wordt een hoge graad van deskundigheid geëist. Hij ziet echter een probleem in het ontbreken van een reglementering voor de boekhouders.

Een ander lid is het met dat voorstel eens. In de nabije toekomst zullen de Europese Gemeenschappen het dossier van de bedrijfsrevisoren, de accountants, enz. behandelen (nieuwe richtlijnen). De bedrijfsrevisoren zullen op het niveau van de boekhouding van het bedrijf niet meer de enigen zijn om op te treden. Er zal zich een probleem voordoen inzake kwalificatie. Er zal ook een werkgelegenheidsprobleem rijzen. In Nederland bijvoorbeeld zijn er 7 500 beroepsbeoefenaren die gemachtigd zijn de activiteiten van onze 700 revisoren uit te oefenen.

De bedrijfsrevisoren hebben een probleem van grote concentratie. In het kader van de achtste richtlijn zou de Europese Commissie optreden tegen elke vorm van concentratie. De regel van de dubbele taak zou moeten worden herzien.

Tengevolge van de bespreking in Commissie en de verklaring van de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie, wordt het amendement door zijn indieners ingetrokken. Het amendement valt buiten de strekking van dit ontwerp.

Artikel 1*ter*

Twee leden stellen voor een artikel 1*ter* (nieuw) in te voegen, luidende:

« Artikel 1ter. — 1° In het eerste lid van § 1 van artikel 29quater van dezelfde wetten, worden de woorden « door een bedrijfsrevisor, die wordt aangewezen door de raad van bestuur » vervangen door de woorden « door een door de raad van bestuur aan te wijzen bedrijfsrevisor of accountant, voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap »;

2° Au troisième alinéa du § 1er, après les mots « du reviseur », ajouter les mots « ou de l'expert-comptable. »

Justification

Voir l'amendement à l'article 1erbis.

Faut-il, ici aussi, comme ce fut proposé à l'article 29*bis* des lois coordonnées, y ajouter l'expert-comptable? En l'occurrence, il s'agit d'un rapport non seulement comptable, mais comprenant également une évaluation de la valeur des biens apportés. De plus, en l'espèce, le reviseur d'entreprises engage sa responsabilité spécifique.

L'extension aux experts-comptables ne doit-elle pas être limitée aux rapports imposés aux conseils d'administration?

Un membre précise que les experts-comptables auront la même responsabilité que les reviseurs.

Il plaide pour la cohérence interne du projet. Il s'agit d'une évaluation de parts. Le reviseur d'entreprises peut intervenir pour les valeurs intrinsèques, comme l'expert-comptable peut le faire pour l'apport en espèces.

Les articles concernés sont 7, 9, 29*bis*, 29*ter*, 29*quater*, 30, 33*bis*, 34, 34*bis*,...

Suite à la discussion en Commission (voir également à l'article 1er*bis*) et à la déclaration du représentant du Ministre de la Justice, l'amendement est retiré par ses auteurs.

Il renvoie à la discussion générale pour la motivation du retrait.

Article 1er*quater*

Deux membres proposent d'insérer un article 1er*quater* (nouveau), rédigé comme suit:

« Article 1erquater. — A l'article 30, 11°, des mêmes lois, après les mots « du reviseur d'entreprises », ajouter les mots « ou de l'expert-comptable. »

Justification

Voir l'amendement à l'article 1erbis.

Suite à la discussion concernant la proposition d'insérer les articles 1er*bis* et 1er*ter*, et suite à la déclaration du représentant du Ministre de la Justice, l'amendement est retiré par ses auteurs.

2° In het derde lid van § 1 van hetzelfde artikel worden de woorden « Het bijzonder verslag van de raad van bestuur en het bijgevoegde verslag » vervangen door de woorden « Het bijzonder verslag van de raad van bestuur en het verslag van de revisor of van de accountant. »

Verantwoording

Zie amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Moet ook hier de accountant toegevoegd worden, zoals werd voorgesteld voor artikel 29*bis* van de gecoördineerde wetten? Het gaat hier niet alleen om een boekhoudkundig verslag, maar het houdt eveneens een schatting in van de waarde van de goederen die ingebracht worden. Bovendien geldt hier de specifieke verantwoordelijkheid van de bedrijfsrevisor.

Moet de uitbreiding tot de accountant niet beperkt worden tot de opgelegde verslagen aan de raden van bestuur?

Een lid verduidelijkt dat de accountants dezelfde verantwoordelijkheid zullen hebben als de revisoren.

Hij pleit voor de interne samenhang van het ontwerp. Het gaat hier om een evaluatie van inbrengen. De bedrijfsrevisor moet de intrinsieke waarde van de effecten onderzoeken, terwijl de accountant kan optreden voor de inbreng in geld.

De betrokken artikelen zijn de artikelen 7, 9, 29*bis*, 29*ter*, 29*quater*, 30, 33*bis*, 34, 34*bis*,...

Na de bespreking in de Commissie (zie eveneens artikel 1*bis*) en de verklaring van de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie wordt het amendement door zijn indieners ingetrokken.

Hij verwijst naar de algemene bespreking voor de motivering van de intrekking.

Artikel 1*quater*

Twee leden stellen voor, een artikel 1*quater* (nieuw) in te voegen, luidende:

« Artikel 1quater. — In artikel 30, 11°, van dezelfde wetten, worden tussen de woorden « het verslag van de bedrijfsrevisor » en het woord « en » ingevoegd de woorden « of van de accountant. »

Verantwoording

Zie amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Na de bespreking van het voorstel tot invoeging van de artikelen 1*bis* en 1*ter* en na de verklaring van de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie wordt het amendement door zijn indieners ingetrokken.

Article 1er*quinquies*

Deux membres proposent l'amendement suivant:

« Insérer un article 1er quinquies (nouveau), rédigé comme suit:

« Article 1er quinquies. — A l'article 29, § 1er, des lois coordonnées, insérer un deuxième alinéa, rédigé comme suit:

« Le capital peut, aux conditions fixées par le Roi, être libellé en une monnaie autre que le franc belge. En ce cas, le capital minimum prévu à l'alinéa 1er se calcule par conversion, au cours de change officiel, de cette autre monnaie, du montant d'un millions deux cent cinquante mille francs. »

Justification

A l'heure actuelle, le capital des sociétés doit, à tout le moins en ce qui concerne les sociétés dont la constitution et les actes modificatifs des statuts doivent être constatés par la loi du 30 décembre 1885, être libellé en francs belges.

L'abrogation de cette dernière disposition rend souhaitable de régler dans la loi sur les sociétés commerciales la question de la monnaie en laquelle le capital doit ou peut être libellé, avec les effets qui en découlent automatiquement sous l'angle de l'établissement des comptes annuels. La cohérence commande en effet que les comptes annuels soient établis dans la monnaie en laquelle le capital est libellé; c'est la raison pour laquelle l'arrêté royal du 8 octobre 1976 prévoit que les comptes des entreprises doivent être établis en francs belges.

Compte tenu de l'internationalisation croissante de l'économie du pays et des progrès de l'intégration européenne, il paraît souhaitable de permettre que, dorénavant, le capital des sociétés puisse être libellé en une monnaie autre que le franc belge — notamment en écus — et que les comptes annuels puissent être dès lors établis en cette même monnaie.

Il importe toutefois que le choix de cette monnaie ne soit pas arbitraire; il importe qu'elle corresponde de manière fondamentale à l'économie d'entreprise de la société en cause, et notamment à l'aire monétaire où se situe l'essentiel de ses avoirs et engagements, à la monnaie en laquelle ses avoirs et engagements monétaires et ses opérations sont en majeure partie libellés.

Par ailleurs, il y a lieu de tenir compte du fait que, pour les entreprises soumises à l'impôt des sociétés et imposables sur leur résultat, l'établissement des

Artikel 1*quinquies*

Twee leden stellen bij amendement voor:

« Een artikel 1quinquies (nieuw) in te voegen, luidende:

« Artikel 1quinquies. — In artikel 29, § 1, van dezelfde gecoördineerde wetten wordt een tweede lid ingevoegd, luidend als volgt:

« Het kapitaal kan, onder de voorwaarden bepaald door de Koning, uitgedrukt worden in een andere munteenheid dan de Belgische frank. In dat geval wordt het minimumkapitaal, bepaald in het eerste lid, berekend door omzetting van het bedrag van een miljoen tweehonderdvijftigduizend frank tegen de officiële wisselkoers van die andere munteenheid. »

Verantwoording

Thans moet het kapitaal van de vennootschappen, of ten minste dat van de vennootschappen waarvan de oprichting en de stukken tot wijziging van de statuten vastgesteld moeten worden door de wet van 30 december 1885, worden uitgedrukt in Belgische frank.

Door de opheffing van die bepaling is het wenselijk om in de wet op de handelsvennootschappen een regeling te treffen met betrekking tot de munteenheid waarin het kapitaal moet of kan worden uitgedrukt en de daaruit automatisch voorvloeiende gevolgen op het stuk van het opmaken van de jaarrekening. Met het oog op de samenhang is het immers noodzakelijk dat de jaarrekening wordt opgemaakt in de munteenheid waarin het kapitaal is uitgedrukt; daarom bepaalt het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 dat de jaarrekening van de ondernemingen in Belgische frank moeten worden opgesteld.

Rekening houdend met de toenemende internationalisering van de economie van ons land en met de vooruitgang van de Europese integratie lijkt het wenselijk in de mogelijkheid te voorzien om het kapitaal van de vennootschappen voortaan uit te drukken in een andere munteenheid dan de Belgische frank — met name in ecu's — en de jaarrekening derhalve op te maken in dezelfde munteenheid.

Het is evenwel van belang dat die munteenheid niet willekeurig wordt gekozen; zij moet in wezen overeenstemmen met de ondernemingsstructuur van de betrokken vennootschap en inzonderheid met de munteenheid van het gebied waar het grootste deel van haar bezittingen en verbintenissen gesitueerd zijn, met de munteenheid waarin haar bezittingen, monetaire verbintenissen en haar verrichtingen voor het merendeel worden uitgedrukt.

Bovendien moet ermee rekening worden gehouden dat het opmaken van de jaarrekening in vreemde valuta en de variaties van het patrimonium op grond

comptes annuels en devises et les variations du patrimoine en fonction de l'évolution du cours de la devise en laquelle le capital et les fonds propres sont libellés, seraient difficilement compatibles avec l'application des dispositions actuelles du Code des impôts sur les revenus. Les mêmes difficultés n'existent pas pour les entreprises exerçant toutes leurs activités à l'étranger ni pour les entreprises qui, tels les centres de coordination, ne sont imposables que sur certains éléments de charges ou de produits.

Dans ces conditions, il paraît indiqué de soumettre à un certain nombre de conditions, à arrêter par le Roi, le libellé du capital social des sociétés en une monnaie autre que le franc belge et par voie de conséquence l'établissement de leurs comptes annuels en cette même monnaie.

L'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises impose, comme il est dit ci-dessus, l'établissement en francs belges des comptes annuels des entreprises de droit belge. Ces dispositions seront évidemment adaptées en parallèle avec les dispositions arrêtées en exécution de l'article 29, alinéa 2 des lois sur les sociétés commerciales. Elles s'appliqueront également aux groupements d'intérêt économique de droit belge ou immatriculés en Belgique.

Un membre éprouve une certaine réticence envers la libellation du capital dans une autre monnaie que le franc belge.

Dans une perspective européenne, la possibilité de pouvoir libeller dans une autre monnaie, est cependant utile. Il faut être plus restrictif afin d'éviter la possibilité de manœuvres d'ordre fiscal.

Un autre membre attire l'attention sur le fait que le Roi peut fixer les conditions. Il peut donc imposer des restrictions.

En réponse à une question d'un membre, le représentant du Ministre de la Justice répond qu'il a pris contact avec le Ministre des Finances à ce sujet. Le nouvel alinéa 2 de l'article 29, § 1er, des lois coordonnées permettra d'instaurer une cohérence au niveau des entreprises qui sont sous le statut du droit belge mais qui appartiennent à des groupes de droit étranger, pour éviter des problèmes de comptabilité. Il s'agit d'un réajustement du phénomène de la dissociation de certains comptes qui sont libellés en une autre monnaie et du capital des sociétés.

Un membre souligne que le texte proposé par l'amendement autorise le Roi à fixer les conditions.

van de ontwikkeling van de koers van de valuta waarin het kapitaal en de eigen middelen zijn uitgedrukt, voor de ondernemingen die onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting en belast worden op hun resultaat, moeilijk verenigbaar zijn met de toepassing van de huidige bepalingen van het Wetboek van inkomstenbelasting. De ondernemingen die al hun activiteiten in het buitenland uitoefenen of ondernemingen, zoals bijvoorbeeld coördinatiecentra, die slechts worden belast op bepaalde elementen van de kosten en de opbrengsten, hebben die moeilijkheden niet.

Onder die omstandigheden lijkt het raadzaam het uitdrukken van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschappen in een andere munteenheid dan de Belgische frank en bijgevolg het opmaken van de jaarrekening in dezelfde munteenheid, te onderwerpen aan een aantal door de Koning vast te stellen voorwaarden.

Overeenkomstig het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 met betrekking tot de jaarrekening van de ondernemingen, moet de jaarrekening van de ondernemingen naar Belgisch recht, zoals hierboven is vermeld, worden opgesteld in Belgische frank. Die bepalingen worden natuurlijk aangepast naar het voorbeeld van de bepalingen aangenomen overeenkomstig artikel 29, tweede lid, van de wetten op de handelsvennootschappen. Zij zullen eveneens van toepassing zijn op de economische samenwerkingsverbanden die naar Belgisch recht zijn opgericht of in België zijn ingeschreven.

Een lid staat nogal terughoudend tegenover het uitdrukken van het kapitaal in een andere munt dan de Belgische frank.

Vanuit Europees oogpunt is de mogelijkheid om het kapitaal in een andere munt uit te drukken evenwel nuttig. Er moet echter streng worden opgetreden om fiscale manœuvers te vermijden.

Een ander lid vestigt de aandacht op het feit dat de Koning de voorwaarden kan bepalen. Hij kan dus beperkingen opleggen.

In antwoord op een vraag van een lid antwoordt de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie dat hij overleg gepleegd heeft met de Minister van Financiën over dit punt. Het nieuwe tweede lid van artikel 29, § 1, van de gecoördineerde wetten zal voor samenhang zorgen op het niveau van de ondernemingen die ondernemingen naar Belgisch recht zijn maar die tot groepen naar buitenlands recht behoren en aldus boekhoudkundige problemen voorkomen. Het gaat om een oplossing voor het fenomeen van de splitsing van bepaalde rekeningen die in een andere munt zijn uitgedrukt en het kapitaal van de vennootschappen.

Een lid wijst erop dat het amendement aan de Koning de bevoegdheid geeft de voorwaarden te bepalen.

Un autre membre présume que l'amendement ne vise que les Etats membres de la Communauté européenne. Il plaide pour que le texte soit sous-amendé en ce sens, car sa rédaction actuelle ne permet pas au Roi de limiter le nombre de pays.

Le préopinant rappelle que des arrêtés d'exécution peuvent être pris en vertu de l'article 1er. Le Roi peut donc exclure certaines monnaies de l'application de la future loi.

Un membre remarque qu'un apport en monnaie étrangère est qualifié comme apport en nature. Faut-il un rapport du reviseur d'entreprises si le capital est libellé en monnaie étrangère? Il propose de sous-amender l'amendement de la façon suivante: remplacer les mots « aux conditions fixées par le Roi » par les mots « aux conditions et dans les limites fixées par le Roi ».

Le collaborateur scientifique de la Commission explique que la monnaie étrangère en droit belge, est considérée comme une marchandise pour l'application du principe de nominalisme monétaire en particulier. Il faudrait exclure cette qualification dans la loi des sociétés.

Il donne l'exemple suivant: l'article 95 du Code civil qui édicte dans notre droit le principe du nominalisme monétaire, n'est pas applicable aux monnaies étrangères, puisqu'il s'agit d'une marchandise. Il propose de l'assimiler à un apport en espèces.

L'alinéa suivant se référant à l'article 77, un membre aimerait savoir quelles seront les conséquences, sur l'ensemble des opérations comptables, du fait que le capital est libellé en une monnaie étrangère. Il découle de l'article 77 que les comptes annuels doivent également être établis en cette autre monnaie. En est-il de même pour les autres documents et pour la consultation des membres du personnel par l'entreprise?

L'un des auteurs de l'amendement renvoie à un autre amendement visant à remplacer le troisième alinéa de l'article 77 des lois coordonnées.

Il propose de sous-amender l'amendement en complétant le texte par la phrase suivante: « Les apports souscrits et libérés en devises, en application de la présente disposition, sont considérés comme des apports en espèces. »

Un autre membre aborde le problème du cours de change officiel.

Suite à une question d'un membre, le représentant du Ministre de la Justice répond que l'admission à la cote prévoit toute une série de conditions. Dans les conditions d'admission à la cote, il est évident qu'un titre qui sera coté, par exemple à la bourse d'Amster-

Een ander lid vermoedt dat het amendement enkel de lidstaten van de Europese Gemeenschap beoogt. Hij pleit ervoor de tekst in die zin te subamenderen, want zoals het oorspronkelijk geformuleerd is, kan de Koning het aantal landen niet beperken.

Het vorig lid herinnert eraan dat het artikel 1 de mogelijkheid van uitvoeringsbesluiten stelt. De Koning kan dus een aantal munten uit de toepassing sluiten.

Een commissielid merkt op dat een inbreng in deviezen als een inbreng in natura wordt beschouwd. Is er ook een verslag van de bedrijfsrevisor nodig indien het kapitaal uit deviezen is samengesteld? Spreker stelt voor het amendement te subamenderen als volgt: « De woorden « onder de voorwaarden bepaald door de Koning » te vervangen door de woorden « onder de voorwaarden en binnen de grenzen bepaald door de Koning. »

De wetenschappelijk medewerker van de Commissie wijst erop dat buitenlandse munt volgens het Belgisch recht als een koopwaar wordt beschouwd, meer bepaald voor de toepassing van het beginsel van het monetair nominalisme. Die bepaling behoort dus uit de wet op de handelsvennootschappen te worden geweerd.

Spreker geeft daarbij het volgende voorbeeld: artikel 95 van het Burgerlijk Wetboek, dat het beginsel van het monetair nominalisme in ons recht bevestigt, is niet van toepassing op vreemde munten aangezien het om een koopwaar gaat. Hij stelt voor die te beschouwen als een inbreng in geld.

Een lid wenst de gevolgen te kennen van het feit dat men het kapitaal uitdrukt in een vreemde munt, op de totaliteit van de boekhoudkundige verrichtingen, omdat het volgend lid verwijst naar artikel 77. Daaruit vloeit voort dat de jaarrekeningen in de desbetreffende munt dienen te worden opgesteld. Geldt dat ook voor de andere documenten en voor het consulteren van de personeelsleden door de onderneming?

Eén van de auteurs van het amendement verwijst naar een ander amendement waarbij het derde lid van artikel 77 van de gecoördineerde wetten wordt vervangen door een nieuwe tekst.

Bij wijze van subamendement stelt hij voor, het amendement aan te vullen met de volgende zin: « De inbrengen waarop met toepassing van deze bepaling is ingeschreven en gestort in buitenlandse valuta, worden geacht inbrengen in geld te zijn. »

Een ander lid raakt het probleem aan van de officiële wisselkoers.

Op de vraag van een commissielid antwoordt de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie dat men aan een hele reeks voorwaarden moet voldoen om tot de beursnotering toegelaten te worden. Volgens die voorwaarden spreekt het vanzelf dat een

dam comme marché primaire, comme c'est le cas de Philips, sera coté en francs belges à la bourse de Bruxelles.

L'amendement est retiré par ses auteurs.

Article 2

AMENDEMENTS

Premier amendement

Il s'agit d'un amendement du Gouvernement:

« A l'article 33, § 2, des lois coordonnées, remplacer l'alinéa 1er par le texte suivant:

« Les statuts peuvent toutefois autoriser le conseil d'administration à augmenter en une ou plusieurs fois le capital social souscrit à concurrence d'un montant déterminé qui, pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, ne peut être supérieur au montant dudit capital social. Cette autorisation ne peut être accordée pour des augmentations de capital à réaliser principalement par des rapports ne consistant pas en numéraire à effectuer par un actionnaire de la société détenant des titres de cette société auxquels sont attachés plus de 10 p.c. de droits de vote. »

Pour l'application de l'alinéa précédent, sont ajoutés aux titres détenus, les titres détenus:

a) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte des actionnaires visés à l'alinéa précédent;

b) par une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés à l'alinéa précédent;

c) pour un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte d'une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés à l'alinéa précédent;

d) par des personnes agissant de concert.

Par personnes agissant de concert, il faut entendre les personnes entre lesquelles existe un accord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par les parties d'un comportement parallèle en ce qui concerne la possession, l'acquisition ou la cession des titres.

effect dat op de beurs van Amsterdam als primaire beurs wordt genoteerd, zoals het Philips-aandeel bijvoorbeeld, op de beurs van Brussel in Belgische franken zal worden genoteerd.

De indieners trekken hun amendement in.

Artikel 2

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

De Regering stelt bij amendement voor:

« Artikel 33bis, § 2, eerste lid, in ontwerp, te vervangen door volgend lid:

« De statuten kunnen evenwel aan de Raad van Bestuur de bevoegdheid toekennen om het geplaatst maatschappelijk kapitaal in een of meer malen tot een bepaald bedrag te verhogen, dat voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, niet hoger mag zijn dan het bedrag van dat maatschappelijk kapitaal. Die bevoegdheid kan niet worden toegekend voor kapitaalverhogingen die voornamelijk tot stand worden gebracht door een niet-geldelijke inbreng die moet worden verricht door een aandeelhouder van de vennootschap die effecten van deze vennootschap in zijn bezit houdt waaraan meer dan 10 pct. van de stemrechten verbonden zijn. »

Voor de toepassing van het vorige lid, worden bij de in bezit gehouden effecten gevoegd, de effecten in bezit gehouden door:

a) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van de in het vorige lid bedoelde aandeelhouders;

b) een met de in het vorige lid bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

c) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van een met de in het vorige lid bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

d) personen die in onderling overleg handelen.

Onder personen die in onderling overleg handelen wordt verstaan, de personen die een overeenkomst hebben gesloten met als doel of als gevolg dat de betrokken partijen een parallele houding aannemen voor het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten.

Sont présumées, sauf preuve contraire, agir de concert les personnes:

a) qui ont conclu des conventions comportant un blocage des titres, un agrément ou mécanisme similaire pour la possession, l'acquisition ou la cession de titres;

b) qui ont conclu des conventions comportant des droits de préemption ou des options ou engagements d'achat ou de vente;

c) qui contrôlent conjointement une société détenant une quotité de titres entravant l'obligation d'une déclaration.

L'augmentation de capital décidée en vertu de cette autorisation ne peut être effectuée par l'incorporation de réserves que si les statuts prévoient expressément cette modalité.»

Justification

Dans la mesure où la référence actuelle à la loi du 2 mars 1989 pour déterminer les titres visés ainsi que le mode de calcul comporte certaines difficultés d'interprétation, il est préférable d'indiquer dans le texte même du § 2 de l'article 2 du projet, une définition propre des titres visés.

Deuxième amendement

« A l'article 33bis proposé, au § 3, le dernier alinéa commençant par les mots « toutefois, le conseil ...» est inséré in fine du 3° du même paragraphe.»

Justification

La dernière phrase du § 3 de l'article 33bis des lois coordonnées est constituée par erreur en un alinéa distinct. La faculté pour le conseil d'administration de mener à terme des opérations suffisamment engagées ne se rapporte pas aux trois hypothèses énumérées sous le § 3 mais uniquement à la troisième énoncée au 3° de ce paragraphe.

Troisième amendement

Deux membres proposent l'amendement suivant:

« Ajouter au § 6, troisième alinéa, de l'article 33bis proposé, après les mots « reviseur d'entreprises», les mots « ou un expert-comptable, si du moins ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société.»

Justification

Voir amendement à l'article 1erbis.

Behoudens bewijs van het tegendeel worden geacht in onderling overleg te handelen de personen:

a) die overeenkomsten hebben gesloten die een blokkering van de effecten, een goedkeuring of een soortgelijk mechanisme inhouden voor het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten;

b) die overeenkomsten hebben gesloten waarin een recht van voorkoop dan wel opties of verplichtingen tot aankoop of verkoop zijn bedongen;

c) die gezamenlijk een vennootschap controleren die een quotum effecten bezit waarvoor kennisgeving verplicht is.

De verhoging van het kapitaal waartoe krachtens die bevoegheid wordt besloten, kan niet geschieden door omzetting van de reserves, tenzij de statuten daarin uitdrukkelijk voorzien.»

Verantwoording

Aangezien de verwijzing naar de wet van 2 maart 1989 een aantal interpretatiemoeilijkheden meebrengt om de bedoelde effecten evenals de berekeningswijze te bepalen, is het verkieslijk in de tekst zelf van artikel 2, § 2, van het ontwerp een specifieke omschrijving van bedoelde effecten te geven.

Tweede amendement

« In het voorgestelde artikel 33bis, § 3, het laatste lid beginnend met de woorden « De raad van bestuur mag evenwel ...» toe te voegen aan het 3° van dezelfde paragraaf.»

Verantwoording

De laatste zin van § 3 bij artikel 33bis, van de gecoördineerde wetten, werd per vergissing in een afzonderlijk lid opgenomen. De mogelijkheid voor de raad van bestuur om verrichtingen die voldoende zijn gevorderd ten einde te brengen, heeft geen betrekking op de drie hypothesen opgesomd in § 3, maar uitsluitend op de derde, uiteengezet onder het 3° van deze paragraaf.

Derde amendement

« Twee leden stellen voor:

« In § 6, derde lid, van het voorgestelde artikel 33bis, na de woorden « door een bedrijfsrevisor» in te voegen de woorden « of een accountant, voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap.»

Verantwoording

Zie het amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Quatrième amendement

Deux membres proposent l'amendement suivant:

« A l'article 33bis proposé, § 3, 1°, remplacer les mots « apports en espèces » par les mots « apports en numéraire. »

Justification

La loi actuelle sur les sociétés commerciales, de même que l'article 2, § 2, premier alinéa, et l'article 5 du présent projet emploient le terme « apports en numéraire ». Dès lors, le présent amendement vise simplement à uniformiser le texte.

Cinquième amendement

« Au troisième alinéa du § 6 de l'article 33bis proposé, après les mots « reviseur d'entreprises », ajouter les mots « ou un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables. »

Justification

Ce texte dispose en substance que l'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie ne peut être décidée que par l'assemblée générale.

L'opération doit faire l'objet d'un rapport détaillé du conseil d'administration portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. La fiabilité des informations contenues dans ce rapport doit être attestée par un reviseur d'entreprises.

Pour les motifs exposés dans l'amendement proposant l'insertion d'une section X dans le chapitre 1er du projet, nous ne voyons pas d'obstacle à ce que la fiabilité des informations précitées puisse être vérifiée par un expert-comptable externe dans les sociétés qui n'ont pas de commissaire-reviseur d'entreprises.

DISCUSSION

Le représentant du Ministre de la Justice explique que les deux amendements du Gouvernement sont d'ordre technique et font suite à la discussion générale.

A la demande d'un membre, les mots « capital social » sont remplacés par les mots « capital social souscrit ». A la demande de plusieurs membres de la Commission, on a précisé la notion « agissant de concert ».

Vierde amendement

Twee leden stellen voor:

« In het voorgestelde artikel 33bis, § 3, 1°, in de Franse versie, de woorden « apports en espèces » te vervangen door de woorden « apports en numéraire. »

Verantwoording

In de huidige vennootschapswet, evenals in artikel 2, § 2, eerste lid, en artikel 5 van dit ontwerp wordt het begrijp « apports en numéraire » gehanteerd. Dit amendement beoogt dan ook louter de eenvormigheid van de tekst.

Vijfde amendement

« In het derde lid van § 6 van het voorgestelde artikel 33bis, tussen de woorden « overeenkomstig artikel 34, § 2 » en de woorden « waarin hij » in te voegen de woorden « of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants. »

Verantwoording

In essentie bepaalt deze tekst dat tot uitgifte van aandelen zonder vermelding van de nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van dezelfde soort, slechts door de algemene vergadering kan worden besloten.

Over die verrichting moet een omstandig rapport worden gemaakt door de raad van bestuur dat met name handelt over de uitgifteprijs en de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. De betrouwbaarheid van de informatie vervat in dit rapport moet worden bevestigd door een bedrijfsrevisor.

Wegens de redenen uiteengezet bij het amendement tot invoeging van een afdeling X in hoofdstuk 1 van het ontwerp, menen wij dat het geen probleem kan zijn dat de betrouwbaarheid van de voormelde informatie wordt gecontroleerd door een extern accountant in vennootschappen die geen commissaris-revisor hebben.

BESPREKING

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie legt uit dat de twee regeringsamendementen technische amendementen zijn.

Op vraag van een lid worden de woorden « maatschappelijk kapitaal » vervangen door de woorden « geplaatst maatschappelijk kapitaal ». Op verzoek van verschillende commissieleden werd het begrip « in onderling overleg optreden » toegelicht.

En ce qui concerne l'appel public à l'épargne, un membre remarque qu'il serait utile d'insérer, à la fin du projet, un article chargeant le Roi de compléter l'arrêté royal du 9 janvier 1991 par la référence aux articles du projet à l'examen. Il s'agit d'une précision d'ordre légistique.

Le rapporteur remarque en outre qu'à l'heure actuelle, certains démarcheurs non licenciés échappent à tout contrôle de la Commission bancaire et financière, aucune référence n'ayant été faite à la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique, notamment en matière de valeurs mobilières (*Moniteur belge* du 24 juillet 1969 et du 7 août 1969).

Selon le représentant du Ministre de la Justice, il faut se référer à la législation du 4 décembre 1990 qui abroge les dispositions antérieures et qui renvoie à un nouvel arrêté royal du 9 janvier 1991 relatif au caractère public des opérations de sollicitation de l'épargne et à l'assimilation de certaines opérations à une offre publique (*Moniteur belge* du 12 janvier 1991).

En ce qui concerne le deuxième amendement, un membre rappelle qu'ont été acceptés tous les cas où la responsabilité en tant qu'expert indépendant risque d'entrer en conflit avec les tâches qui se situent dans le prolongement normal de la mission de celui qui tient la comptabilité d'une entreprise (*cf.* les articles 2 et 3). C'est la raison pour laquelle la distinction a été faite.

En raison de l'importance de l'article 2, qu'il considère comme fondamental, le représentant du Ministre fait référence aux explications détaillées concernant les questions traitées dans les amendements, qui ont été faites lors de la discussion générale.

VOTES

Les premier, deuxième, quatrième et cinquième amendements sont adoptés à l'unanimité des 15 membres présents.

Le troisième amendement est retiré.

L'article 2, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

Article 2*bis*

Deux membres déposent un amendement, rédigé comme suit:

« Insérer un article 2bis (nouveau), libellé comme suit:

Een lid merkt op dat in verband met « het openbaar beroep doen op het spaarwezen », het nuttig zou zijn op het einde van het ontwerp een artikel in te lassen waarin opdracht wordt gegeven aan de Koning het koninklijk besluit van 9 januari 1991 aan te vullen met de verwijzing naar de artikelen van voorliggend ontwerp. Het gaat om een legistieke verduidelijking.

Bovendien merkt de rapporteur op dat bepaalde niet-gelicencieerde leurders op dit ogenblik aan de controle van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen ontsnappen, omdat men geen verwijzing heeft gemaakt naar de wet van 10 juli 1969 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen, onder meer inzake de roerende waarden (*Belgisch Staatsblad* van 24 juli 1969 en 7 augustus 1969).

Volgens de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie moet verwezen worden naar de wet van 4 december 1990 die de vroegere bepalingen opheft en die verwijst naar een nieuw koninklijk besluit van 9 januari 1991 over het openbaar karakter van verrichtingen om spaargelden aan te trekken en de gelijkstelling van bepaalde verrichtingen met een openbaar bod (*Belgisch Staatsblad* van 12 januari 1991).

In verband met het tweede amendement herinnert een lid eraan dat alle gevallen waarbij er zich een conflictsituatie kan voordoen tussen de verantwoordelijkheid als onafhankelijke schatter en de opdrachten die in de normale verlenging liggen van de opdrachten van iemand die de boekhouding in een onderneming doet (*cf.* artikelen 2 en 3) werden aanvaard. Dit is de reden van het onderscheid.

Omwille van de belangrijkheidsgraad van dit fundamentele artikel, verwijst de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie naar de uitvoerige uitleg die tijdens de algemene bespreking is gegeven over punten die in de amendementen aan de orde worden gesteld.

STEMMINGEN

Het eerste, tweede, vierde en vijfde amendement worden aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

Het derde amendement wordt ingetrokken.

Artikel 2, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

Artikel 2*bis*

Twee leden dienen een amendement in, luidend:

« Een artikel 2bis (nieuw) in te voegen, luidende:

« A l'alinéa 1er du § 2 de l'article 34 des mêmes lois coordonnées, après les mots « reviseur d'entreprises », ajouter les mots « ou un expert-comptable, si du moins ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société. »

Justification

Voir l'amendement à l'article 1erbis.

Suite à la discussion concernant la proposition d'insérer les articles 1er*bis* et 1er*ter*, et suite à la déclaration du représentant du Ministre de la Justice, l'amendement est retiré par ses auteurs.

Article 3

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Au § 3, alinéa 3, insérer entre les mots « par un reviseur d'entreprises désigné conformément à l'article 34, § 2 » et les mots « par lequel il déclare », les mots « ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables. »

Justification

L'article 34bis, §§ 3 et 4, prévoit à ce jour la possibilité, respectivement pour le conseil d'administration, dans le cadre du capital autorisé, et pour l'assemblée générale, de limiter ou de supprimer le droit de souscription préférentielle dans l'intérêt social.

Dans une telle hypothèse, le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport spécial. La fiabilité des informations contenues dans ce rapport est vérifiée par un reviseur d'entreprises.

Pour les motifs exposés dans l'amendement proposant l'insertion d'une section X dans le chapitre 1er du projet, rien ne s'oppose à ce que la mission de vérification puisse être effectuée également par un expert-comptable externe dans les sociétés ne disposant pas de commissaire-reviseur d'entreprises.

L'article 3 du projet introduit par ailleurs dans l'article 34bis des lois coordonnées sur les sociétés commerciales un paragraphe 4bis qui requiert l'intervention d'un reviseur d'entreprises pour faire

« Artikel 2bis. — Het eerste lid van § 2 van artikel 34 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen als volgt: « Ingeval een kapitaalverhoging een niet-geldelijke inbreng omvat, wordt vooraf een verslag opgemaakt door de commissaris-revisor of, voor vennootschappen waar die er niet is, door een door de raad van bestuur aan te wijzen bedrijfsrevisor of accountant, voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap. »

Verantwoording

Zie amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Ten gevolge van de bespreking betreffende het voorstel tot invoeging van de artikelen 1*bis* en 1*ter*, en als gevolg van de verklaring van de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie, wordt het amendement door zijn indieners ingetrokken.

Artikel 3

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« In § 3, derde lid, worden tussen de woorden « door een bedrijfsrevisor aangewezen overeenkomstig artikel 34, § 2, » en de woorden « waarin hij verklaart », ingevoegd de woorden « of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants. »

Verantwoording

Artikel 34bis, § 3 en § 4, voorzien momenteel in de mogelijkheid, respectievelijk voor de raad van bestuur, binnen de grenzen van het toegestane kapitaal, en voor de algemene vergadering, het voorkeurrecht in het belang van de vennootschap te beperken of op te heffen.

In een dergelijk geval verantwoordt de raad van bestuur zijn voorstel in een speciaal verslag. De betrouwbaarheid van de informatie die in dit verslag is opgenomen, wordt gecontroleerd door een bedrijfsrevisor.

Om de redenen uiteengezet bij het amendement tot invoeging van een afdeling X in hoofdstuk 1 van het ontwerp, lijkt niets zich te verzetten tegen het feit dat die controle eveneens kan worden verricht door een externe accountant in de vennootschappen die geen commissaris-revisor hebben.

Artikel 3 van het ontwerp voegt trouwens in artikel 34bis van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een § 4bis in krachtens hetwelk het optreden van een bedrijfsrevisor vereist is om verslag

rapport sur la valeur intrinsèque des titres dans les sociétés n'ayant pas de commissaire (reviseur d'entreprises).

Si cette obligation ne nous paraît pas contestable dans son principe, nous sommes cependant surpris que le projet confie la tâche de vérifier si la valeur intrinsèque des titres est acceptable exclusivement aux reviseurs d'entreprises, à l'exclusion des experts-comptables.

En effet, la mission consistant à déterminer la valeur des titres s'inscrit obligatoirement dans le processus de l'évaluation des entreprises, qui constitue une partie intégrante des activités de l'expert-comptable telles que définies à l'article 78 de la loi du 21 février 1985 (vérification des comptes annuels, analyse par les procédés de la technique comptable de la situation et du fonctionnement des entreprises au point de vue de leur crédit, de leur rendement et de leurs risques,...).

Il s'agit en outre, dans la pratique, d'une mission traditionnellement et très fréquemment effectuée par les experts-comptables, lesquels connaissent certainement mieux l'entreprise et sa valeur pour vivre de façon permanente avec elle.

L'intervention obligatoire d'un reviseur d'entreprise est inadmissible dans les petites et moyennes entreprises qui très souvent recourent déjà aux services d'un expert-comptable qui connaît bien la société pour laquelle la désignation d'un reviseur d'entreprises va entraîner des coûts supplémentaires et inutiles.

Deuxième amendement

« Au § 4, troisième alinéa proposé, de l'article 34bis des lois coordonnées, après les mots « reviseur d'entreprises », insérer les mots « ou un expert comptable, si du moins ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société. »

Justification

Voir la justification de l'amendement à l'article 1erbis.

Troisième amendement

« Au troisième alinéa du § 4 proposé, de l'article 34bis des lois coordonnées, ajouter les mots « ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables » après les mots « reviseur d'entreprises. »

Justification

Voir la justification du premier amendement.

uit te brengen over de intrinsieke waarde van de effecten in de vennootschappen die geen commissaris-revisor hebben.

Deze verplichting lijkt ons weliswaar in beginsel niet voor betwisting vatbaar, maar het verrast ons toch dat het ontwerp de taak om te controleren of de intrinsieke waarde van de effecten aanvaardbaar is, uitsluitend aan bedrijfsrevisoren opdraagt en dat accountants buiten beschouwing worden gelaten.

Immers, de opdracht die erin bestaat om de waarde van de effecten te bepalen, is een vast onderdeel van het evaluatieproces van bedrijven, wat deel uitmaakt van de activiteiten van de accountants, zoals omschreven in artikel 78 van de wet van 21 februari 1985 (controle van de jaarrekeningen, analyse volgens boekhoudmethodes van de toestand en de werking van ondernemingen uit het oogpunt van hun kredietwaardigheid, hun rendabiliteit en de risico's...).

Voorts gaat het in de praktijk om een opdracht die traditioneel en zeer vaak wordt verricht door accountants, die zeker beter de onderneming en de waarde ervan kennen aangezien zij vrijwel constant nauw met die ondeneming samenwerken.

Het verplichte optreden van een bedrijfsrevisor is onaanvaardbaar in kleine en middelgrote ondernemingen, die zeer vaak reeds een beroep doen op de diensten van een accountant die goed bekend is met de vennootschap. De aanwijzing van een bedrijfsrevisor zal voor die vennootschap bovendien bijkomende nutteloze kosten meebrengen.

Tweede amendement

« In het derde lid van de voorgestelde § 4 van artikel 34bis, de woorden « door een bedrijfsrevisor aangewezen overeenkomstig artikel 34, § 2 » te vervangen door de woorden « door een overeenkomstig artikel 34, § 2, aangewezen bedrijfsrevisor of accountant, voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap. »

Verantwoording

Zie amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Derde amendement

« In het derde lid van de voorgestelde § 4 van artikel 34bis, aan de tweede volzin toe te voegen de woorden « of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants. »

Verantwoording

Zie verantwoording bij het eerste amendement.

Quatrième amendement

« Au § 4bis, 2°, deuxième alinéa, proposé, de l'article 34bis des lois coordonnées, après les mots « reviseur d'entreprises », insérer les mots « ou un expert-comptable, si du moins ce dernier n'exerce pas d'activité au sein de la société. »

Justification

Voir la justification de l'amendement à l'article 1erbis.

Cinquième amendement

« Au deuxième alinéa du § 4bis, 2°, proposé, de l'article 34bis des lois coordonnées, ajouter après les mots « reviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration », les mots « ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables. »

Justification

L'article 3 du projet introduit dans l'article 34bis des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, un § 4bis qui requiert, dans les sociétés n'ayant pas de commissaire-reviseur, l'intervention d'un reviseur d'entreprises pour faire rapport sur la valeur intrinsèque des titres.

Si cette obligation ne nous paraît pas contestable dans son principe, nous sommes étonnés que le projet confie la tâche de vérifier si la valeur intrinsèque des titres est acceptable exclusivement aux reviseurs d'entreprises, à l'exclusion des experts-comptables.

En effet, la mission consistant à déterminer la valeur des titres s'inscrit obligatoirement dans le processus de l'évaluation des entreprises, qui constitue une partie intégrante des activités de l'expert-comptable telles qu'elles sont définies par la loi du 21 février 1985 (art. 78).

Il s'agit en outre, dans la pratique, d'une mission traditionnellement et très fréquemment effectuée par les experts-comptables.

Afin d'éviter cette atteinte grave et injustifiée à la profession, il est suggéré d'amender le texte du § 4bis, alinéa 2, de l'article 34bis nouveau des lois coordonnées sur les sociétés commerciales pour y prévoir également l'expert-comptable.

Sixième amendement

« Au § 4bis, 3°, proposé, après les mots « reviseur d'entreprises », insérer les mots « désigné conformément au § 4bis, 2°, alinéa 2, ou un expert-comptable

Vierde amendement

« In het tweede lid van de voorgestelde § 4bis, 2°, van artikel 34bis, tussen de woorden « een bedrijfsrevisor » en de woorden « aangezien door de raad van bestuur » in te voegen de woorden « of een accountant, voor zover deze laatste geen activiteit uitoefent binnen de vennootschap. »

Verantwoording

Zie amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Vijfde amendement

« In het tweede lid van de voorgestelde § 4bis, 2°, van artikel 34bis, na de woorden « een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur » toe te voegen de woorden « of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants. »

Verantwoording

Artikel 3 van het ontwerp voegt in artikel 34bis van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een § 4bis in waarin wordt bepaald dat in de vennootschappen die geen commissaris-revisor hebben, een bedrijfsrevisor ingeschakeld moet worden om een verslag op te maken over de intrinsieke waarde van de effecten.

Principieel zijn wij niet tegen deze verplichting, maar het verbaast ons dat de taak om na te gaan of de intrinsieke waarde van de effecten aanvaardbaar is, uitsluitend opgedragen aan de bedrijfsrevisoren, met uitsluiting van de accountants.

Het bepalen van de waarde van de effecten is een absolute vereiste voor de evaluatie van de ondernemingen en die evaluatie maakt een wezenlijk deel uit van de werkzaamheden van de accountant, zoals die zijn omschreven in de wet van 21 februari 1985 (art. 78).

Bovendien is dat de taak die in de praktijk traditioneel en zeer vaak door accountants wordt uitgevoerd.

Om te beletten dat het beroep van accountant ernstige en onverantwoorde schade lijdt, stellen wij voor ook de accountants te vermelden in de nieuwe § 4bis, 2°, tweede lid, van artikel 34bis van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Zesde amendement

« In het 3° van de voorgestelde § 4bis, de woorden « de voornoemde bedrijfsrevisor » te vervangen door de woorden « een bedrijfsrevisor aangewezen over-

désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables.»

Justification

Voir la justification de l'amendement à l'article 1erbis.

Septième amendement

Il s'agit d'un amendement du Gouvernement:

«Supprimer le dernier alinéa du § 4bis proposé de l'article 34bis.»

Justification

La notion de «personnes déterminées» est insérée non seulement aux §§ 3 et 4bis de l'article 34bis en projet mais également à l'article 101quater, alinéas 2 et 4 nouveaux en projet. Il est dès lors préférable de conférer une habilitation royale dans une disposition séparée visant de manière précise les deux dispositions énoncées ci-dessus. C'est l'objet d'un amendement qui propose d'insérer un article 41bis (nouveau) dans les dispositions diverses du présent projet.

Huitième amendement

«Au 2°, deuxième alinéa, du § 4bis proposé, de l'article 34bis des lois coordonnées, remplacer les mots «soit par le commissaire-reviseur, soit pour les sociétés qui n'en ont pas, par un reviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration», par les mots «au choix du conseil d'administration soit par un reviseur soit par un expert-comptable.»

Justification

En son article 3 le projet introduit dans l'article 34bis un § 4bis qui requiert, dans les sociétés n'ayant pas de commissaire-reviseur, l'intervention d'un reviseur d'entreprises pour faire rapport sur la valeur intrinsèque des titres.

Si cette obligation n'est pas contestable dans son principe, nous sommes étonnés que le projet confie la tâche de vérifier la valeur intrinsèque des titres exclusivement aux reviseurs d'entreprises à l'exclusion des experts-comptables.

En effet, cette mission s'inscrit obligatoirement dans le processus de l'évaluation des entreprises qui constitue une partie intégrante des activités de l'expert-comptable telles que définies par la loi du 21 février 1985 (art. 78).

eenkomstig § 4bis, 2°, tweede lid, of een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants.»

Verantwoording

Zie amendement tot invoeging van een artikel 1bis.

Zevende amendement

De Regering dient het volgende amendement in:

«In de voorgestelde § 4bis van artikel 34bis, het laatste lid te doen vervallen.»

Verantwoording

Het begrip «bepaalde personen» wordt niet enkel ingevoegd in de §§ 3 en 4 bis van artikel 34bis, maar eveneens in artikel 101quater, tweede en vierde lid, van het ontwerp. Het is dan ook verkieslijk om naar de bevoegdheid van de Koning te verwijzen in een afzonderlijke bepaling die op precieze wijze deze twee hierboven vermelde bepalingen aanhaalt. Dit zal gebeuren in een nieuw artikel 41bis in te voegen in de «Bepalingen van verschillende aard» van dit ontwerp.

Achtste amendement

«In de voorgestelde § 4bis, 2°, tweede lid, van artikel 34bis, de woorden «hetzij door de commissaris-revisor, hetzij voor de vennootschappen die geen commissaris-revisor hebben, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur» te vervangen door de woorden «naar keuze van de raad van bestuur, hetzij door een revisor, hetzij door een accountant.»

Verantwoording

Artikel 3 van het ontwerp voegt in artikel 34bis een § 4bis in volgens welke de vennootschappen die geen commisaris-revisor hebben, een bedrijfsrevisor aanwijzen om verslag op te maken over de intrinsieke waarde van de effecten.

Deze verplichting valt niet te betwisten wat het principe betreft, maar we zijn verbaasd dat het ontwerp de taak om de intrinsieke waarde van de effecten te onderzoeken enkel opdraagt aan bedrijfsrevisoren, met uitsluiting van de accountants.

Deze taak, die immers een verplicht onderdeel is van de evaluatie van een onderneming, maakt deel uit van de werkzaamheden van de accountant, zoals die zijn omschreven in artikel 78 van de wet van 21 februari 1985.

Il s'agit d'une mission traditionnellement et très fréquemment effectuée par les experts-comptables.

Neuvième amendement

« Au § 4bis, 3°, proposé, de l'article 34bis des lois coordonnées, insérer les mots « désigné conformément au § 4bis, 2°, alinéa 2, ou un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables » après les mots « reviseur d'entreprises. »

Justification

Voir la justification du premier amendement.

DISCUSSION

Un membre explique, à propos du premier amendement, qu'il s'agit des deux modifications adoptées. Tant à l'article 2 qu'à l'article 3, les nouvelles attributions en matière de rapport se situent tout à fait dans la ligne des missions comptables, non seulement du reviseur d'entreprises, mais aussi de l'expert-comptable externe.

Cet amendement a un contenu parallèle à celui du troisième et du neuvième amendement.

VOTES

Les deuxième, quatrième et huitième amendements sont retirés.

Les premier, troisième, cinquième, sixième, septième et neuvième amendements sont adoptés à l'unanimité des 12 membres présents.

L'article 3, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 4

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Au § 2, premier alinéa, de l'article 41 proposé, insérer les mots « les actes authentiques d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription » entre le mot « statuts » et les mots « et les conventions entre actionnaires. »

Justification

Les clauses d'agrément ou de préemption peuvent être prévues non seulement dans les statuts, dans les conventions d'actionnaires, mais aussi dans des actes authentiques d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription.

Het gaat om een taak die traditioneel en zeer frequent door accountants wordt vervuld.

Negende amendement

« In het 3° van de voorgestelde § 4bis, laatste lid, van artikel 34bis tussen het woord « bedrijfsrevisor » en het woord « verstrekt » in te voegen de woorden « aangewezen overeenkomstig § 4bis, 2°, tweede lid, of een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants. »

Verantwoording

Cf. verantwoording van het eerste amendement.

BESPREKING

Een lid legt in het kader van het eerste amendement uit dat het om de twee aanvaarde wijzigingen gaat. Zowel in artikel 2 als artikel 3 liggen de nieuwe opdrachten i.v.m. de verslagen volledig in de lijn van de boekhoudige opdrachten, niet alleen van de bedrijfsrevisor, maar ook van de externe accountant.

Dit amendement heeft dezelfde strekking als het derde en het negende amendement.

STEMMINGEN

Het tweede, het vierde en het achtste amendement worden ingetrokken.

Het eerste, het derde, het vijfde, het zesde, het zevende en het negende amendement worden aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 3, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 4

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« In § 2, eerste lid, van het voorgestelde artikel 4 tussen de woorden « De statuten » en de woorden « en de aandeelhoudersovereenkomsten » in te voegen de woorden « , de authentieke akten betreffende de uitgifte van converteerbare obligaties of van warrants. »

Verantwoording

Goedkeuringsclausules of een recht van voorkoop kunnen worden opgenomen niet alleen in de statuten of de overeenkomsten tussen aandeelhouders, maar ook in de authentieke akten betreffende de uitgifte van converteerbare obligaties of warrants.

Il convient, dès lors, de compléter en ce sens le premier alinéa du § 2, ce d'autant plus que l'alinéa 3 dudit paragraphe règle le régime des clauses d'agrément figurant dans un acte authentique en cas de déclenchement d'une offre publique d'acquisition.

Deuxième amendement

« Remplacer le § 2 de l'article 41 proposé des lois coordonnées par les paragraphes suivants :

« § 2. Sauf en cas de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de cession, soit à un conjoint, soit à un ascendant ou à un descendant, les statuts et les conventions entre actionnaires peuvent limiter la cessibilité des actions nominatives ou au porteur, des droits de souscription et des obligations convertibles par des clauses d'agrément ou de préemption; leur application ne peut toutefois aboutir à ce que l'incessibilité des actions, des droits de souscription et des obligations convertibles soit prolongée plus de trois mois à dater de la demande d'agrément ou de l'invitation à exercer le droit de préemption.

En cas de refus d'agrément ou de non-exercice du droit de préemption au prix proposé par le cédant, les actions concernées peuvent être librement cédées, sauf si, dans un délai de trois mois prenant cours un mois avant l'expiration du délai prévu à l'alinéa précédent, elles sont acquises par un ou plusieurs actionnaires ou par un tiers qui acquièrent les actions concernées au prix proposé par le cédant ou à défaut d'accord sur ce prix, au prix fixé par un expert désigné de commun accord par les parties conformément à l'article 1850 du Code civil ou à défaut d'accord sur l'expert, par le président du tribunal de commerce statuant comme en référé.

§ 3. Dès la réception par la société de la communication faite par la Commission bancaire et financière de ce qu'elle a été saisie d'un avis d'offre publique d'acquisition la concernant et, en cas de refus d'agrément ou d'application des clauses de préemption, les titulaires de titres doivent se voir proposer, dans les cinq jours suivant la clôture de l'offre, l'acquisition de leurs titres, à un prix au moins égal au prix de l'offre ou de la contre-offre, par une ou plusieurs personnes bénéficiant de l'agrément ou à l'égard desquelles le droit de préemption ne serait pas invoqué.

Bijgevolg dient § 2, eerste lid, in die zin te worden aangevuld, te meer omdat het derde lid van dezelfde paragraaf een regeling invoert voor de goedkeuringsclausules die in een authentieke akte zijn opgenomen, wanneer een openbaar overnamebod wordt uitgebracht.

Tweede amendement

« Paragraaf 2 van het voorgestelde artikel 41 van de gecoördineerde wetten te vervangen door volgende bepaling :

« § 2. Behoudens het geval van erfopvolging, van vereffening van de gemeenschap, tussen echtgenoten of van overdracht, hetzij aan echtgenoot, hetzij aan een bloedverwant in de opgaande of in de nederdalende lijn, kunnen de statuten en de aandeelhoudersovereenkomsten de overdraagbaarheid van aandelen op naam of aan toonder, van de warrants en de converteerbare obligaties beperken bij wege van goedkeurings- of voorkoopclausules, waarvan de toepassing echter niet tot gevolg mag hebben dat de blokkering van de aandelen, de warrants en de converteerbare obligaties zou worden verlengd met meer dan drie maanden te rekenen van de datum van het verzoek om goedkeuring of de uitnodiging om het recht van voorkoop uit te oefenen.

Wanneer de goedkeuring wordt geweigerd of het recht van voorkoop niet wordt uitgeoefend tegen de door de overdrager voorgestelde prijs, kunnen de betrokken aandelen vrij worden overgedragen, behalve wanneer zij, binnen een termijn van drie maanden die ingaat één maand vóór het verstrijken van de in het vorige lid bedoelde termijn, verkregen worden door een of meer aandeelhouders of door derden die de bedoelde aandelen tegen de door de overdrager bepaalde prijs verkrijgen of, ingeval er geen overeenkomst betreffende de prijs is, tegen de prijs die wordt bepaald door een deskundige die in gemeenschappelijk overleg wordt aangesteld door de partijen overeenkomstig artikel 1850 van het Burgerlijk Wetboek, of, indien er geen overeenstemming bestaat nopens de deskundige, door de voorzitter van de rechtbank van koophandel die uitspraak doet als in kort geding.

§ 3. Vanaf het tijdstip dat de vennootschap de mededeling van de Commissie van het Bank- en Financiëwezen ontvangt dat haar kennis is gegeven van een openbaar overnamebod betreffende die vennootschap, moet bij weigering van goedkeuring of toepassing van de rechten van voorkoop, aan de effectenhouders binnen vijf dagen na de afsluiting van het bod worden voorgesteld dat hun effecten worden verworven door een of meer personen die deze goedkeuring genieten of ten aanzien van wie het recht van voorkoop niet zal worden ingeroepen, tegen een prijs die ten minste gelijk is aan de prijs van het bod of het tegenbod.

§ 4. Par dérogation au § 3, les clauses d'agrément figurant soit dans les statuts soit dans un acte authentique d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription pourront être opposées à l'auteur de l'offre publique par le conseil d'administration de la société visée pour autant que le refus d'agrément soit justifié par l'application constante et non discriminatoire des règles d'agrément adoptées par ledit conseil d'administration et communiquées à la Commission bancaire et financière avant la date de la réception de la communication visée au paragraphe précédent. »

Justification

Tout d'abord, il y a lieu de prévoir que les clauses d'agrément et de préemption peuvent porter tant sur des actions nominatives que sur des actions au porteur. Il n'y a pas de raison d'interdire ce type de clauses aux actions au porteur même si le contrôle de la procédure d'agrément ou préemption est plus complexe.

Le prix d'achat en cas de refus d'agrément ou de non-exercice du droit de préemption au prix proposé par le cédant est une question complexe et délicate dans la mesure où il y aura des cas où l'on peut penser que l'actionnaire-cédant et le candidat cessionnaire ne s'arrangent sur un prix très élevé en voulant forcer la société. En conséquence, il faut prévoir un mécanisme supplétif si à l'issue d'une période, il y a désaccord. Le principe est donc conforme au texte actuel du projet mais il est complété en cas de refus d'agrément ou de non-exercice du droit de préemption par une procédure spécifique.

En cas de refus d'agrément ou de non-exercice du droit de préemption au prix proposé par le cédant, les actions concernées peuvent être librement cédées, sauf si, dans un délai de deux mois prenant cours un mois avant l'expiration du délai prévu à l'alinéa précédent, elles sont acquises par un ou plusieurs actionnaires ou par un tiers qui acquièrent les actions concernées au prix proposé par le cédant ou, à défaut d'accord sur ce prix, au prix fixé par un arbitre désigné de commun accord par les parties conformément à l'article 1854 du Code civil ou, à défaut d'accord, par le président du tribunal de commerce statuant comme en référé.

§ 4. Goedkeuringsclausules die hetzij in de statuten, hetzij in een authentieke akte van uitgifte van converteerbare obligaties of warrants zijn opgenomen, kunnen, in afwijking van § 2, door de raad van bestuur van de bedoelde vennootschap aan de bieder kunnen worden tegengeworpen, voor zover de weigering van goedkeuring is verantwoord op grond van een blijvende en niet-discriminerende toepassing van de goedkeuringsregels die door de raad van bestuur zijn vastgesteld en aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen zijn medegedeeld vóór de datum van ontvangst van de in de vorige paragraaf bedoelde mededeling. »

Verantwoording

In de eerste plaats moet er bepaald worden dat de goedkeurings- en voorkoopclausules zowel betrekking hebben op de aandelen op naam als op de aandelen aan toonder. Er bestaat geen reden om dergelijke clausules te verbieden voor aandelen aan toonder, ook al is daar de controle op de goedkeuringsprocedure of de uitoefening van het voorkooprecht ingewikkelder.

De aankoopprijs in geval van weigering of niet-uitoefening van het recht van voorkoop tegen de door de overdrager voorgestelde prijs, is een moeilijke en heikelige aangelegenheid omdat er gevallen zullen zijn waar men zal aannemen dat de aandeelhouders-overdrager en de kandidaat-overnemer het eens worden over een zeer hoge prijs, met de bedoeling om de vennootschap te dwingen. Er moet dan ook een aanvullend mechanisme ingebouwd worden, indien er na een bepaalde periode geen akkoord is. In principe stemt de tekst dus overeen met de huidige tekst van het ontwerp, maar die wordt aangevuld met een specifieke bepaling in de hypothese dat de goedkeuring wordt geweigerd of het recht van voorkoop niet wordt uitgeoefend.

Indien de goedkeuring wordt geweigerd of het recht van voorkoop niet wordt uitgeoefend tegen de door de overdrager bepaalde prijs, kunnen de bedoelde aandelen vrij worden overgedragen, behalve wanneer, binnen een termijn van twee maand die ingaat één maand vóór het verstrijken van de in het vorige lid bedoelde termijn, de aandelen worden verkregen door een of meer aandeelhouders of door een derde die de bedoelde aandelen aankopen tegen de door de overdrager bepaalde prijs, of, indien er geen overeenstemming is over de prijs, tegen de prijs bepaald door een in gemeenschappelijk overleg door de partijen aangestelde deskundige, overeenkomstig artikel 1854 van het Burgerlijk Wetboek of, indien er geen akkoord is over de deskundige, door een deskundige aangesteld door de voorzitter van de rechtbank van koophandel die uitspraak doet als in kort geding.

DISCUSSION

Un des auteurs du deuxième amendement en précise les objectifs:

1. Les accords de vote valent non seulement pour les actions nominatives, mais également pour les actions au porteur.

2. En l'absence d'accord sur la reprise éventuelle des actions, la loi prévoit un système applicable aux actions à écarter.

On opte donc pour la procédure supplétive, pour résoudre les différends spécifiques découlant de l'article 4.

Tout en faisant référence à la discussion générale, le représentant du Ministre souligne que la nouvelle formulation du § 2 de l'important article 41 des lois coordonnées règle cette fois le prix, de sorte que ni les actionnaires majoritaires, ni les actionnaires minoritaires ne pourront invoquer le chantage.

Une fois qu'une certaine période est écoulée et qu'il y a eu un refus d'agrément ou un refus d'exercer le droit de préemption au prix fixé par le cédant, une procédure très rapide va déterminer le prix qui doit être indiqué pour la valeur qui fait l'objet de la cession.

Deux modalités de fixation de prix sont possibles: soit conformément à l'article 1854 du Code civil, soit par un recours à un tribunal.

Un membre fait remarquer que nombre de conventions d'actionnaires existantes comportent déjà une procédure de fixation du prix, et même une clause d'arbitrage pour le cas de désaccord sur l'évaluation.

Le représentant du Ministre est d'avis que les conventions devront s'adapter au nouveau prescrit de l'article 4.

VOTES

Les deux amendements sont adoptés à l'unanimité des 12 membres présents.

L'article 4, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 5

Cet article ne donne plus lieu à discussion.

Il est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

BESPREKING

Eén van de auteurs van het tweede amendement legt de doelstellingen van het amendement uit:

1. De stemafspraken gelden niet alleen voor nominatieve aandelen maar ook voor aandelen aan toonder.

2. Wanneer er geen akkoord bestaat over het eventueel overnemen van de aandelen, wordt er een systeem in de wet uitgewerkt voor de aandelen die geweerd moeten worden.

Men opteert dus voor de suppletieve procedure, voor de oplossing van specifieke geschillen voortvloeiend uit artikel 4.

De vertegenwoordiger van de Minister verwijst naar de algemene bespreking en benadrukt dat het herschreven § 2 van het belangrijk artikel 41 van de gecoördineerde wetten ditmaal de prijs regelt, zodat noch de meerderheids-, noch de minderheidsaandeelhouders de indruk van chantage zullen kunnen wekken.

Wanneer een bepaalde termijn is verstreken en de goedkeuring is geweigerd of het recht van voorkoop niet is uitgeoefend tegen de door de overdrager bepaalde prijs, bestaat er nu een snelle procedure om de prijs te bepalen van het effect waarop de overdracht betrekking heeft.

Die prijsbepaling kan verlopen volgens twee verschillende procedures: ofwel overeenkomstig artikel 1854 van het Burgerlijk Wetboek, ofwel voor de rechter.

Een lid wijst erop dat nogal wat bestaande aandeelhoudersovereenkomsten reeds een procedure van prijsbepaling bevatten, zelfs een arbitrageclausule voor het geval men het niet eens zou zijn over de schatting.

De vertegenwoordiger van de Minister verklaart dat de aandeelhoudersovereenkomsten aangepast zullen moeten worden aan de nieuwe voorschriften van artikel 4.

STEMMINGEN

Beide amendementen worden aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerd artikel 4 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 5

Dit artikel geeft geen aanleiding meer tot discussie.

Het artikel 5 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Article 6

Premier amendement

« Au § 1er, deuxième alinéa, 1°, de l'article 48 proposé, remplacer le mot « tiers » par le mot « cinquième. »

Justification

L'article 48 proposé permet la représentation d'une part du capital social par des actions qui ne confèrent pas de droit de vote à l'assemblée générale. Cette part du capital doit être limitée.

On offre la possibilité de faire appel à des capitaux sans toucher à la structure existante de l'actionnariat. Cela ne peut toutefois pas avoir pour effet de préserver la gestion de la société de modifications en profondeur de la structure du capital.

Il faut éviter l'apparition d'une disparité entre la position des actionnaires disposant du droit de vote et la représentation effective du capital social.

Les porteurs d'actions sans droit de vote assument vis-à-vis de la société les mêmes obligations et les mêmes risques, alors qu'ils sont privés d'une partie des droits ordinaires des actionnaires dans l'assemblée générale. C'est pourquoi il faut limiter autant que faire se peut le recours à cet instrument.

Deuxième amendement

« A) A l'article 48 proposé, remplacer le § 2 par les dispositions suivantes :

« § 2. Nonobstant toute disposition contraire des statuts, les porteurs de ces actions sans droit de vote ont néanmoins un droit de vote selon les conditions prévues à l'article 74 et dans les cas suivants :

1° (...);

2° celui prévu à l'article 71;

3° lorsque l'assemblée générale doit délibérer (...);

4° lorsque l'assemblée générale doit délibérer (...);

5° ceux, où pour quelque cause (...);

6° lorsqu'une action est intentée contre les administrateurs, pour le compte de la société, par des actionnaires minoritaires, conformément à l'article 66bis. »

« B) Dans le texte néerlandais du § 2 de l'article 48 proposé, supprimer, au 2°, le mot « in » et remplacer le 5° par la disposition suivante :

Artikel 6

Eerste amendement

« In § 1, tweede lid, 1°, van het voorgestelde artikel 48, het woord « derde » te vervangen door het woord « vijfde. »

Verantwoording

Het voorgestelde artikel 48 maakt het mogelijk dat een deel van het maatschappelijk kapitaal wordt vertegenwoordigd door aandelen die geen stemrecht in de algemene vergadering verlenen. Dit gedeelte van het kapitaal dient beperkt te worden gehouden.

De mogelijkheid wordt geboden tot het aantrekken van kapitaal zonder te raken aan de bestaande aandeelhoudersstructuur. Dit mag er evenwel niet toe leiden dat het beleid van de vennootschap afgeschermd wordt tegen ingrijpende wijzigingen in de kapitaalstructuur.

Er dient te worden vermeden dat een discrepantie ontstaat tussen de positie van de stemgerechtigde aandeelhouders en de werkelijke vertegenwoordiging van het maatschappelijk kapitaal.

De houders van aandelen zonder stemrecht dragen dezelfde verplichtingen en dezelfde risico's ten aanzien van de vennootschap als de andere aandeelhouders, terwijl zij worden uitgesloten van een deel van de gewone rechten van de aandeelhouders in de algemene vergadering. Het gebruik van dit instrument dient om die reden zoveel mogelijk beperkt te worden gehouden.

Tweede amendement

« A) In het voorgestelde artikel 48, § 2 te vervangen als volgt :

« § 2. Niettegenstaande enige andersluidende bepaling in de statuten hebben de houders van aandelen zonder stemrecht toch stemrecht onder de in artikel 74 gestelde voorwaarden en in volgende gevallen :

1° (...);

2° het geval bedoeld in artikel 71;

3° wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken (...);

4° wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken (...);

5° wanneer, om welke reden ook, (...);

6° wanneer een vordering, voor rekening van de vennootschap, tegen de bestuurders wordt ingesteld door minderheidsaandeelhouders, overeenkomstig artikel 66bis. »

« B) In de Nederlandse tekst van § 2, 2°, van het voorgestelde artikel 48, het woord « in » te doen vervallen en het 5° te vervangen als volgt :

« 5° wanneer, om welke reden ook, de preferente en terugvorderbare dividenden gedurende drie opeenvolgende boekjaren niet volledig betaalbaar werden gesteld, en dit tot wanneer die achterstallige dividenden zijn uitbetaald; »

Justification

a) Il s'agit essentiellement de corrections de texte, qui n'en modifient pas le contenu.

b) L'ajout d'un 6° se justifie par la considération qu'il faut aussi donner un droit de vote aux porteurs d'actions sans droit de vote pour leur permettre d'intenter une action minoritaire, comme il est prévu à l'article 66bis (art. 15 du projet).

Il est en effet nécessaire de reconnaître aux actionnaires sans droit de vote le droit de sauvegarder la mise initiale de capital, par exemple lorsque les actionnaires majoritaires qui ont voix délibérative négligent de le faire.

c) On propose de supprimer le dernier alinéa du paragraphe, parce qu'il paraît tout à fait superflu, voire incompréhensible. Ainsi, le § 2, 3°, ne mentionne pas un « droit » déterminé, et il n'est nulle part question que ce droit hypothétique « ne serait pas attribué ou cesserait de l'être ».

Troisième amendement

Les auteurs du deuxième amendement déposent un sous-amendement.

« Au § 2 de l'article 48 proposé, supprimer le 6°. »

Quatrième amendement

« Remplacer le § 2 de l'article 48 proposé par le texte suivant :

« § 2. Nonobstant toute disposition contraire des statuts, les porteurs de ces actions sans droit de vote peuvent néanmoins exercer un droit de vote selon les conditions prévues à l'article 74 dans les cas suivants :

1° lorsqu'une des conditions fixées au § 1er n'est pas remplie ou cesse de l'être;

2° celui prévu à l'article 71;

3° ceux où pour quelque cause que ce soit, les dividendes privilégiés et récupérables n'ont pas été entièrement mis en paiement durant trois exercices successifs et cela jusqu'au moment où ces dividendes auront été entièrement récupérés. »

« 5° wanneer, om welke reden ook, de preferente en terugvorderbare dividenden gedurende drie opeenvolgende boekjaren niet volledig betaalbaar werden gesteld, en dit tot wanneer die achterstallige dividenden zijn uitbetaald; »

Verantwoording

a) Het betreft in de eerste plaats tekstcorrecties die als dusdanig niets wijzigen aan de inhoud.

b) De toevoeging van een 6° wordt verantwoord door de overweging dat het aangewezen is de aandelen zonder stemrecht ook stemrecht te geven om een minderheidsvordering te kunnen instellen, zoals voorgeschreven in het voorgestelde artikel 66bis (artikel 15 van het ontwerp).

Aandeelhouders zonder stemrecht moeten immers het recht krijgen om de oorspronkelijke inzet van kapitaal te beveiligen, indien bijvoorbeeld de stemgerechtigde meerderheidsaandeelhouders daarvoor niet opkomen.

c) Er wordt voorgesteld het laatste lid van de paragraaf te schrappen, omdat dit lid volkomen overbodig lijkt, zo niet onbegrijpelijk overkomt. Zo is er met name in § 2, 3°, geen sprake van een bepaald « recht » en is er voorts nergens sprake van dat dit hypotetisch recht « niet of niet langer kan worden toegekend ».

Derde amendement

De indieners van het tweede amendement dienen een subamendement in :

« In § 2 van het voorgestelde artikel 48, het 6° te doen vervallen. »

Vierde amendement

« Paragraaf 2 van het voorgestelde artikel 48 te vervangen als volgt :

« § 2. Niettegenstaande enige andersluidende bepaling van de statuten kunnen de houders van die aandelen zonder stemrecht het stemrecht evenwel uitoefenen onder de in artikel 74 gestelde voorwaarden en in de volgende gevallen :

1° indien niet of niet meer is voldaan aan een van de voorwaarden gesteld in § 1;

2° in het geval bedoeld in artikel 71;

3° indien, om welke reden ook, de cumulatieve preferente dividenden gedurende drie opeenvolgende boekjaren niet volledig betaalbaar werden gesteld, en dit tot de achterstallige dividenden volledig zijn uitbetaald. »

Justification

Il convient de limiter les hypothèses de recouvrement du droit de vote en fonction des caractéristiques des actions sans droit de vote. D'abord, ces actions constituent une technique de financement utile pour les sociétés. Ensuite, cet accroissement des moyens financiers se réalise tout en assurant la stabilité de la gestion de l'entreprise et en évitant l'immixtion de nouveaux actionnaires dans la société. En outre, les actions sans droit de vote ne peuvent représenter plus d'un tiers du capital social. Enfin, le droit au dividende privilégié forme une des prérogatives essentielles du titulaire d'une action sans droit de vote.

Il n'y a dès lors aucune justification à permettre aux titulaires de ces actions de se prononcer sur des questions (3° et 4°) qui concernent principalement les actionnaires avec droit de vote.

Cinquième amendement

« Compléter le § 2, 1° de l'article 48 proposé par le texte suivant :

« Toutefois, lorsque le § 1er n'est pas respecté, le recouvrement de l'exercice du droit de vote exclut l'application des 2° et 3° du même paragraphe. »

Justification

L'amendement vise à apporter plus de sécurité juridique lorsque l'émission d'actions sans droit de vote a conduit à ne pas respecter le prescrit selon lequel le capital muet de l'entreprise ne peut être supérieur à un tiers. A cet effet, on indique que toutes les actions retrouvent le droit de vote sans bénéficier des avantages liés aux actions sans droit de vote.

Sixième amendement

« Au § 2, 3°, de l'article 48 proposé, insérer entre les mots « la dissolution » et les mots « de la société » les mots « la fusion et la scission. »

Justification

La fusion et la scission d'une société constituent des actes juridiques concernant directement les droits des porteurs de parts sans droit de vote. Ces décisions ne sont pas nécessairement prises à l'occasion d'une

Verantwoording

Het huidige ontwerp moet gewijzigd worden in de zin van het amendement. Men dient immers de gevallen te beperken waarin het stemrecht herwonnen kan worden op grond van de eigenschappen van de aandelen zonder stemrecht. In de eerste plaats vormen die aandelen een nuttige financieringstechniek voor de vennootschappen. Vervolgens gaat de toename van de financiële middelen gepaard met een grotere stabiliteit in het beheer van de onderneming waarbij de inmenging van nieuwe aandeelhouders in de vennootschap vermeden wordt. Bovendien mogen de aandelen zonder stemrecht niet meer dan één derde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen. Ten slotte is het recht op het bevoorrecht dividend een van de essentiële prerogatieven van de aandeelhouder zonder stemrecht.

Het is dus op geen enkele manier te verantwoorden dat houders van die aandelen zich kunnen uitspreken over problemen (3° en 4°) die voornamelijk de aandeelhouders met stemrecht aangaan.

Vijfde amendement

« Paragraaf 2, 1°, van het voorgestelde artikel 48 aan te vullen als volgt :

« Wanneer evenwel § 1, 1° niet wordt nageleefd, sluit de herkrijging van het stemrecht de toepassing van het 2° en het 3° van dezelfde paragraaf uit. »

Verantwoording

Het amendement beoogt een grotere rechtszekerheid wanneer de uitgifte van aandelen zonder stemrecht geleid heeft tot de niet naleving van het voorschrift dat stelt dat het « niet sprekende » kapitaal van de onderneming niet meer dan een derde mag bedragen. Daartoe wordt bepaald dat alle aandelen boven dat aantal uitgegeven opnieuw stemgerechtigd worden zonder de voordelen te genieten die aan aandelen zonder stemrecht zijn verbonden.

Zesde amendement

« In § 2, 3°, van het voorgestelde artikel 48, tussen de woorden « de ontbinding » en de woorden « de vennootschap » in te voegen de woorden « de fusie en de splitsing. »

Verantwoording

De fusie en de splitsing van een vennootschap maken rechtshandelingen uit die direct verband houden met de rechten van de houders van aandelen zonder stemrecht. Deze beslissingen worden niet

décision de dissoudre la société. Il paraît dès lors souhaitable de faire expressément mention de la décision de fusion et de scission au § 2.

Septième amendement

« A l'article 48 proposé, ajouter in fine un § 4, libellé comme suit :

« § 4. Lorsque les pouvoirs publics veulent prendre une participation dans le capital d'une entreprise, ils ne peuvent le faire sous la forme d'actions sans droit de vote. »

Justification

Lorsque les pouvoirs publics prennent une participation dans une entreprise, ce n'est généralement pas pour réaliser des bénéfices par cette opération financière.

Le plus souvent, leur objectif est d'aider financièrement des entreprises en difficulté à se restructurer, afin de leur donner de nouvelles chances de survie.

Il est donc évident que les pouvoirs publics ont voix au chapitre dans la nouvelle politique de l'entreprise, d'autant plus que dans ce cas, des problèmes d'encadrement social se posent.

Huitième amendement

Les auteurs du septième amendement déposent un amendement subsidiaire.

« A l'article 48 proposé, ajouter in fine *un § 4, libellé comme suit :*

« § 4. Lorsque les pouvoirs publics veulent prendre une participation dans le capital d'une entreprise sous la forme d'actions sans droit de vote, le Ministre compétent doit y être autorisé par le Ministre. Cette autorisation n'est pas nécessaire pour l'achat d'actions avec droit de vote.

Par pouvoirs publics, il faut entendre également les établissements financiers qui tombent sous l'application de la loi de 1954. »

Justification

Les pouvoirs publics sont le mieux à même d'aborder ces problèmes sociaux.

A titre principal, le présent amendement défend le point de vue suivant lequel les pouvoirs publics ne peuvent pas acheter d'actions sans droit de vote.

A titre subsidiaire, un contrôle sérieux est de toute façon nécessaire lorsqu'un département veut acheter de telles actions.

noodzakelijk genomen bij een beslissing tot ontbinding van de vennootschap. Het lijkt dan ook wenselijk de beslissing over de fusie en de splitsing uitdrukkelijk in § 2 te vermelden.

Zevende amendement

« Aan het slot van het voorgestelde artikel 48 een § 4 toe te voegen, luidende :

« § 4. Wanneer de overheid een participatie wil nemen in het kapitaal van een onderneming, dan kan zij dat niet in de vorm van aandelen zonder stemrecht. »

Verantwoording

Wanneer de overheid een participatie neemt in een onderneming, dan is het meestal de bedoeling niet met deze financiële operatie winst te verwezenlijken.

De bedoeling is doorgaans bedrijven in moeilijkheden financieel bij te staan bij de herstructurering ten einde hun nieuwe overlevingskansen te geven.

Het is dan ook evident dat de overheid haar zeg heeft in verband met het nieuwe ondernemingsbeleid. Dit is des te meer zo ingeval er zich problemen van sociale begeleiding stellen.

Achtste amendement

De auteurs van het zevende amendement dienen een subsidiair amendement in.

« Aan het slot van het voorgestelde artikel 48 een § 4 toe te voegen, luidende :

« § 4. Wanneer de overheid een participatie wil nemen in het kapitaal van een onderneming in de vorm van aandelen zonder stemrecht, dan moet de bevoegde Minister hiervoor de toestemming krijgen van de Minister. Deze toestemming is niet nodig bij de aankoop van aandelen met stemrecht.

Onder overheid dienen ook te worden verstaan die financiële instellingen welke vallen onder de toepassing van de wet van 1954. »

Verantwoording

De overheid is het best geplaatst om deze sociale problemen aan te pakken.

Dit amendement verdedigt het standpunt dat de overheid geen aandelen zonder stemrecht kan kopen.

Subsidiair is een ernstige controle in ieder geval nodig is, wanneer een departement toch aandelen zonder stemrecht zou willen kopen.

Neuvième amendement

« Insérer à l'article 48 proposé, un § 4 (nouveau), libellé comme suit :

« § 4. Les statuts peuvent donner à la société la faculté d'exiger le rachat, soit de la totalité de ses propres actions sans droit de vote, soit de certaines catégories d'entre elles, chaque catégorie étant déterminée par la date d'émission. Le rachat d'une catégorie d'actions sans droit de vote doit porter sur l'intégralité des actions de cette catégorie.

Le rachat d'actions sans droit de vote ne peut être exigé pour la société que si une stipulation particulière a été insérée à cet effet dans les statuts avant l'émission de ces actions.

Pour les sociétés ayant fait ou faisant appel public à l'épargne, il est fait mention dans le libellé de l'émission qu'il s'agit d'une émission d'actions sans droit de vote avec faculté de rachat.

Le rachat est décidé par l'assemblée générale statuant dans les conditions fixées à l'article 72. Les dispositions de l'article 72bis sont applicables. Les actions sans droit de vote sont annulées et le capital est réduit de plein droit.

Le prix des actions sans droit de vote est déterminé au jour du rachat, d'un commun accord entre la société et une assemblée spéciale des actionnaires vendeurs réunis conformément aux articles 91 et 92 et statuant selon les conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 71. En cas de désaccord sur le prix et nonobstant toute disposition contraire des statuts, le prix est fixé par un arbitre désigné de commun accord par les parties ou à défaut d'accord par le président du tribunal de commerce statuant comme en référé.

Le rachat des actions sans droit de vote ne peut intervenir que si le dividende privilégié dû aux titres des exercices antérieurs et de l'exercice en cours a été intégralement versé. »

Justification

DISCUSSION

Voir la justification du cinquième amendement.

Les auteurs du deuxième amendement déposent un sous-amendement (voir le troisième amendement).

Negende amendement :

« Aan het voorgestelde artikel 48 een § 4 toe te voegen :

« § 4. De statuten kunnen bepalen dat de vennootschap kan vorderen dat, hetzij al haar eigen aandelen zonder stemrecht, hetzij bepaalde soorten daarvan worden wederingekocht, waarbij elke soort wordt omschreven op basis van de uitgiftedatum. De wederinkoop van een aandelensoort zonder stemrecht moet betrekking hebben op alle aandelen van dezelfde soort.

Het wederinkopen van aandelen zonder stemrecht kan slechts door de vennootschap worden geëist indien de statuten, vóór die aandelen werden uitgegeven, een bepaling in die zin bevatten.

Met betrekking tot de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, wordt in de formulering van de uitgifte vermeld dat het een uitgifte betreft van aandelen zonder stemrecht waarop het recht van wederinkoop uitgeoefend kan worden.

Tot de wederinkoop wordt besloten door de algemene vergadering die beraadslaagt onder de voorwaarden bepaald in artikel 72. De bepalingen van artikel 72bis zijn van overeenkomstige toepassing. De aandelen zonder stemrecht worden vernietigd en het kapitaal wordt van rechtswege verminderd.

De prijs van de aandelen zonder stemrecht wordt bepaald op de datum van de wederinkoop, in gemeenschappelijk overleg tussen de vennootschap en een bijzondere vergadering van de verkopersaandeelhouders die overeenkomstig de artikelen 91 en 92 worden bijeengeroepen en die beraadslagen en besluiten met inachtneming van de in artikel 71 bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid. Indien er over de prijs geen overeenkomst is en niettegenstaande enige andersluidende bepaling in de statuten, wordt de prijs bepaald door een scheidsrechter die in gemeenschappelijk overleg wordt aangewezen door de partijen, of, indien die het niet eens zijn, door de voorzitter van de rechtbank van koophandel die uitspraak doet als in kort geding.

De wederinkoop van aandelen zonder stemrecht kan slechts geschieden indien het preferent dividend verschuldigd op grond van de vorige boekjaren en van het lopende jaar integraal werd gestort. »

Verantwoording

BESPREKING

Zie de verantwoording bij het vijfde amendement.

De auteurs van het tweede amendement dienen een subamendement in (zie derde amendement).

Un membre demande si cela signifie que toutes les actions recouvrent l'exercice du droit de vote.

Le représentant du Ministre de la Justice répond que le recouvrement de l'exercice du droit de vote doit être applicable pour l'ensemble des actions sans droit de vote.

Un membre s'interroge sur la notion de fusion et scission: est-ce bien nécessaire de préciser cela? Le représentant du Ministre indique que l'opération de fusion et scission implique une dissolution (J. Scalais, Techniques de prises de contrôle des entreprises, la nouvelle réglementation belge en matière de fusion et scission de sociétés, Bruxelles, 1990).

Un autre membre fait le rapport entre le cinquième et le neuvième amendement, d'une part, et le septième amendement d'autre part.

A diverses reprises, à l'occasion de la restructuration d'entreprises, les pouvoirs publics ont pris des participations sous forme d'actions sans droit de vote.

L'opinion publique comprend mal que les pouvoirs publics aient renoncé à leur droit de vote dans des dossiers où les implications sociales étaient particulièrement importantes. Lorsque les pouvoirs publics achètent des actions dans le cadre de l'assainissement d'une entreprise, ils doivent les utiliser pour influer sur le volet social d'une manière ou d'une autre.

En principe, ces actions doivent être avec droit de vote. Toutefois, si l'on opte pour des actions sans droit de vote, une décision spécifique doit être prise en Conseil des Ministres. Toutefois, à la réflexion, il peut paraître moins indiqué d'insérer ce principe dans un texte de loi. Il ressortit à la responsabilité politique de l'Exécutif, qui apprécie la situation concrète.

L'auteur du septième et du huitième amendement est dès lors disposé à retirer ceux-ci. Il s'agit de la responsabilité politique du pouvoir exécutif, qui devra décider quel type d'actions il y a lieu d'acquérir.

Un membre demande s'il s'agit bien d'une faculté de rachat par la société de ses propres actions.

Le représentant du Ministre de la Justice répond par l'affirmative.

VOTES

Le premier amendement est retiré.

Le deuxième amendement sous-amendé (voir troisième amendement) est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Le quatrième amendement est retiré.

Een lid vraagt of dit betekent dat alle aandelen opnieuw stemrechtverlenend zijn.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie antwoordt dat in die gevallen alle aandelen zonder stemrecht opnieuw stemrechtverlenend zijn.

Een lid stelt een vraag over de begrippen fusie en splitsing: moeten die wel vermeld worden? De vertegenwoordiger van de Minister merkt op dat fusie en splitsing een ontbinding impliceren (J. Scalais, *Techniques de prises de contrôle des entreprises, la nouvelle réglementation belge en matière de fusion et de scission de sociétés*, Brussel, 1990).

Een ander lid legt een verband tussen het vijfde en het negende amendement enerzijds en het zevende amendement anderzijds.

De overheid heeft herhaalde malen, naar aanleiding van de herstructurering van ondernemingen, participaties genomen in de vorm van aandelen zonder stemrecht.

Voor de openbare opinie komt het als onbegrijpelijk voor dat de overheid haar stemrecht afstond in dossiers waarin de sociale implicaties bijzonder belangrijk waren. Wanneer de overheid aandelen aankoopt, in het kader van de sanering van een onderneming, moet zij haar aandelen aanwenden om het sociale luik op een of andere wijze te beïnvloeden.

Principieel moeten het aandelen met stemrecht zijn. Indien men echter opteert voor aandelen zonder stemrecht, dan dient er een specifieke beslissing in de Ministerraad genomen te worden. Het is, na overleg, wellicht minder aangewezen dit principe in een wettekst te formuleren. Het behoort tot de politieke verantwoordelijkheid van de Executieve die oordeelt over de concrete situatie.

De auteur van het zevende en het achtste amendement is daarom bereid deze in te trekken. Het gaat om de politieke verantwoordelijkheid van de uitvoerende macht, die zal moeten beslissen welk soort aandelen aangeschaft dienen te worden.

Een lid vraagt zich af of het wel degelijk gaat om de mogelijkheid dat de vennootschap zijn eigen aandelen kan terugkopen.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie antwoordt bevestigend.

STEMMINGEN

Het eerste amendement wordt ingetrokken.

Het tweede gesubamendeerde amendement (zie derde amendement) wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Het vierde amendement wordt ingetrokken.

Le cinquième amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Le sixième amendement est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Le septième amendement et le huitième amendement sont retirés, suite à une précision de la part du représentant du Ministre de la Justice.

Le neuvième amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 6, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 7

Le représentant du Ministre de la Justice rappelle que certaines dispositions de l'article 7 figurent déjà dans la législation sur les sociétés commerciales. Ces parties ont été reprises dans le projet à la demande du Conseil d'Etat.

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit:

« A l'article 52bis proposé, apporter les modifications suivantes:

« 1° Dans le § 1er en projet, les alinéas 1er et 2 sont remplacés par les alinéas suivants:

« Une société anonyme ne peut acquérir ses propres actions ou parts bénéficiaires, par voie d'achat ou d'échange, directement ou par personne agissant en son nom propre mais pour compte de la société, qu'à la suite d'une décision d'une assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 70bis.

L'assemblée ou les statuts fixent notamment le nombre maximum d'actions ou de parts bénéficiaires à acquérir, la durée pour laquelle l'autorisation est accordée et qui ne peut excéder dix-huit mois, ainsi que les contre-valeurs minimales et maximales.

Toutefois, les statuts peuvent prévoir qu'une décision de l'assemblée n'est pas requise lorsque l'acquisition d'actions propres ou de parts bénéficiaires est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Dans ce cas, l'assemblée générale qui suit doit être informée par le conseil d'administration des raisons et du but des acquisitions effectuées, du nombre et de la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, du pair comptable des titres acquis, de la fraction du capital souscrit qu'ils représentent, ainsi que de leur contre-valeur.

Het vijfde amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het zesde amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Het zevende amendement en het achtste amendement worden ingetrokken, als gevolg van een verduidelijking door de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie.

Het negende amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 6, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 7

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie herinnert eraan dat sommige bepalingen van artikel 7 reeds voorkomen in de wetgeving op de vennootschappen. Op verzoek van de Raad van State werden deze bepalingen in het ontwerp opgenomen.

Twee leden dienen het volgende amendement in:

« Het voorgestelde artikel 52bis te wijzigen als volgt:

« 1° In § 1 van het ontwerp, het eerste en tweede lid te vervangen als volgt:

« Een naamloze vennootschap kan haar eigen aandelen of winstbewijzen slechts verkrijgen door aankoop of ruil, rechtstreeks of door een persoon die in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap handelt, na een besluit van een algemene vergadering genomen met inachtneming van de in artikel 70bis bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid.

De algemene vergadering of de statuten bepalen inzonderheid het maximum aantal te verkrijgen aandelen of winstbewijzen, de duur waarvoor de bevoegdheid wordt toegekend en die achttien maanden niet mag te boven gaan, alsook de minimum- en maximumwaarde van de vergoeding.

De statuten kunnen evenwel bepalen dat geen besluit van de algemene vergadering is vereist wanneer de verkrijging van eigen aandelen noodzakelijk is om te voorkomen dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden. In dat geval moet de eerstvolgende algemene vergadering door de raad van bestuur ingelicht worden over de redenen en het doel van de verkrijgingen, het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke ervan, de fractiewaarde van de verkregen effecten, het aandeel van het geplaatste kapitaal dat zij vertegenwoordigen en hun tegenwaarde.

La possibilité prévue à l'alinéa précédent n'est valable que pour trois ans à dater de la publication de l'acte constitutif ou de la modification des statuts; elle est prorogeable par l'assemblée générale, pour des termes identiques, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 70bis.

Les décisions prises sur la base des alinéas 1er et 3 sont publiées conformément à l'article 10.»

2° Le § 3, alinéa 1er, est remplacé par la disposition suivante:

«Les actions ou parts bénéficiaires ainsi acquises peuvent être aliénées par la société en vertu d'une décision d'une assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 70bis et aux conditions arrêtées par cette même assemblée.

Les actions ou parts bénéficiares acquises en vertu du § 1er, alinéa 7, doivent être distribuées au personnel dans un délai de douze mois à compter de l'acquisition de ces titres.»

Justification

1° Plusieurs modifications sont introduites par le présent amendement.

Premièrement, la structure du § 1er de l'article 52bis est modifiée en vue de distinguer clairement les différents cas de rachat d'actions propres visés par cette disposition ainsi que les conditions qui les accompagnent.

Deuxièmement, en cas de rachat d'actions propres pour éviter à la société un dommage grave et imminent, le Gouvernement estime qu'il y a lieu de compléter l'article 52bis en projet en y insérant une obligation d'information de l'assemblée générale par le conseil d'administration lorsque ce dernier fait usage de l'autorisation statutaire prévue à l'alinéa 3 du présent paragraphe.

Cette obligation découle de l'article 19.2 de la deuxième directive européenne du 13 décembre 1976 relative au droit des sociétés.

Il faut rappeler en effet que l'article 77, alinéa 5 actuel, voit son champ d'application limité au rapport de gestion annuel et ne pourrait dès lors être interprété comme suffisant par rapport à l'obligation d'information contenue dans l'article 19.2 de la deuxième directive précitée. L'article 77, alinéa 5, trouve d'ailleurs son origine dans l'adaptation de notre loi sur les sociétés commerciales à l'article 22.2 de cette directive.

De in het vorige lid bedoelde mogelijkheid is slechts drie jaar geldig, te rekenen van de bekendmaking van de oprichtingsakte of van de wijziging van de statuten; zij kan door de algemene vergadering voor dezelfde termijnen worden verlengd met inachtneming van de in artikel 70bis bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid.

De besluiten van de algemene vergadering op grond van het eerste en derde lid worden bekendgemaakt overeenkomstig artikel 10.»

2° Paragraaf 3, eerste lid, te vervangen als volgt:

«De vennootschap kan de aldus verkregen aandelen of winstbewijzen vervreemden op grond van een besluit van een algemene vergadering genomen met inachtneming van de in artikel 70bis bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid en op de door die vergadering vastgestelde voorwaarden.

De aandelen of winstbewijzen die krachtens § 1, zevende lid, werden verkregen, moeten onder het personeel worden uitgekeerd binnen een termijn van twaalf maanden te rekenen van de verkrijging van de effecten.»

Verantwoording

1° Dit amendement voert verschillende wijzigingen in.

Vooreerst wordt de structuur van § 1 van artikel 52bis gewijzigd om een duidelijk onderscheid te maken tussen de diverse gevallen van wederinkoop van eigen aandelen die in deze bepaling worden bedoeld, en ook de voorwaarden die daarmee samengaan.

Vervolgens oordeelt de Regering dat wanneer de vennootschap eigen aandelen wederinkoopt om te ontkomen aan een ernstig en dreigend gevaar, het voorgestelde artikel 52bis aangevuld moet worden met een informatieverplichting t.o.v. de algemene vergadering, wanneer de raad van bestuur gebruik heeft gemaakt van de statutaire machtiging bedoeld in het derde lid van deze paragraaf.

Die informatieplicht vloeit voort uit artikel 19.2 van de tweede Europese richtlijn van 13 december 1976 inzake het vennootschapsrecht.

Er zij aan herinnerd dat het huidige vijfde lid van artikel 77 alleen toepasselijk is op het jaarverslag en dus niet voldoende is om tegemoet te komen aan de informatieverplichting die vervat ligt in artikel 19.2 van de bovengenoemde tweede richtlijn. Artikel 77, vijfde lid, was trouwens het gevolg van de overschrijving in onze wetgeving op de handelsvennootschappen van artikel 22.2 van die richtlijn.

Troisièmement, la référence à un délai de dix-huit mois en cas d'autorisation statutaire est supprimée, le texte initial parlant par ailleurs d'un délai de trois ans.

Enfin, il faut estimer logique d'étendre la mesure de publicité actuellement prévue en cas de décision de l'assemblée générale de rachat d'actions. Dès lors, la décision de l'assemblée générale de proroger l'autorisation statutaire prévue à l'alinéa 3 du § 1er de même que la décision du conseil d'administration de procéder au rachat de titres devront également faire l'objet d'une publicité telle qu'elle est organisée par l'article 10 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

2° L'amendement au § 3 est purement technique, le texte initial ne précisant pas que les actions ou parts visées sont celles qui ont été acquises en vue de leur distribution au personnel.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 19 membres présents.

L'article 7, ainsi amendé, est adopté par 15 voix et 4 abstentions.

Article 8

Deux membres déposent un amendement:

« Compléter les dispositions à insérer à l'article 52ter, § 2, proposé, par les dispositions suivantes:

« Les exceptions prévues au 1° et au 2° sont applicables uniquement lorsque les avances, prêts et sûretés en question:

1° ne dépassent pas dix pour cent du capital;

2° font l'objet d'une convention collective de travail et d'un avis préalable du conseil d'entreprise;

3° sont offerts à tous les membres du personnel sans distinction. »

Justification

a) Le principe général de la législation existante commande qu'une société ne mette pas, à la disposition de tiers, de moyens leur permettant d'acquérir des titres.

Une telle opération constituerait, en effet, une diminution de capital détournée, et menacerait les garanties dont jouissent les créanciers.

Il paraît justifié de faciliter le rachat d'une entreprise par des membres de son personnel. Dans la plupart des cas, il s'agira de cadres, grâce à la modification proposée à l'article 8 du projet.

Ten derde wordt de verwijzing naar een termijn van achttien maanden in geval van statutaire machtiging geschrapt. De oorspronkelijke tekst bepaalde overigens een termijn van drie jaar.

Tenslotte lijkt het ook logisch om de bekendmakingsprocedure die nu is bepaald t.a.v. besluiten van de algemene vergadering in verband met de wederinkoop van aandelen uit te breiden. Het besluit van de algemene vergadering om de statutaire machtiging bepaald in het derde lid van § 1 en ook de beslissing van de raad van bestuur om over te gaan tot de wederinkoop van effecten, moeten eveneens bekendgemaakt worden volgens de regels bepaald in artikel 10 van de vennootschapswet.

2° Het amendement met betrekking tot § 3 is louter technisch: de oorspronkelijke tekst van het ontwerp bepaalde niet dat de bedoelde aandelen of winstbewijzen de effecten waren verkregen om aan het personeel te worden aangeboden.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 19 aanwezige leden.

Artikel 7, aldus geamendeerd, wordt aangenomen met 15 stemmen, bij 4 onthoudingen.

Artikel 8

Twee leden dienen het volgende amendement in:

« De bepaling in te voegen in artikel 52ter, § 2, aan te vullen als volgt:

« De uitzonderingen bedoeld in het 1° en het 2° zijn slechts van toepassing wanneer bedoelde voorschotten, leningen en zekerheden:

1° niet meer bedragen dan tien percent van het kapitaal;

2° het voorwerp uitmaken van een collectieve arbeidsovereenkomst en van een voorafgaand advies van de ondernemingsraad;

3° aan alle personeelsleden, zonder onderscheid, worden aangeboden. »

Verantwoording

a) Het algemeen principe van de bestaande wetgeving houdt in dat een vennootschap aan derden geen middelen ter beschikking stelt om zodoende eigen aandelen door deze derden te laten inkopen.

Een dergelijke operatie is immers een kapitaalvermindering via een omweg en dus een bedreiging van de waarborgen voor de schuldeisers.

Het lijkt verantwoord, via de wijziging voorgesteld in artikel 8 van het ontwerp, de overname van een onderneming door personeelsleden — in de meeste gevallen directieleden — te vergemakkelijken.

Toutefois, l'on risque, en accordant des prêts ou des sûretés, de voir la situation financière de l'entreprise gravement se dégrader avec toutes les conséquences sociales désagréables qui s'ensuivraient.

C'est pourquoi nous proposons de mettre certaines limites aux possibilités ouvertes par le présent projet.

b) Nous proposons, en deuxième lieu, de soumettre la question de l'octroi d'avances, de prêts ou de sûretés à une concertation sociale préalable.

On recourt assez souvent à des formes de rémunération souples, reliées aux résultats de la société, pour esquiver la sécurité sociale et les prélèvements fiscaux.

Un contrôle social se justifie donc. C'est pourquoi nous proposons de recourir à la technique de la convention collective de travail, que le Ministre de l'Emploi et du Travail rend obligatoire.

Il serait, en outre, plus que souhaitable de prévoir que le conseil d'entreprise doit fournir un avis préalable, comme le prévoirait d'ailleurs l'article 52septies, § 1, deuxième alinéa, proposé (art. 11 du projet) au cas où notre amendement en la matière serait adopté.

c) La modification proposée à l'article 8 du projet vise évidemment à élargir la pratique du « management buy out » (rachat de l'entreprise par sa direction et ses cadres), mais elle ne doit pas entraîner la réservation à certaines catégories du personnel, des facilités de paiement accordées à l'achat d'actions.

L'amendement est retiré.

L'article 8 est adopté par 16 voix et 4 abstentions.

Article 8*bis*

Deux membres proposent un amendement:

« Insérer un article 8bis rédigé comme suit:

« Article 8bis. — A l'article 52quater, § 1er, des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, les termes « pour l'application de l'article 52bis, § 1er, alinéas 1er, 2 et 4, 1° et 3°, § 4, alinéa 1er, 2° » sont remplacés par les termes « pour l'application de l'article 52bis, § 1er et § 4, alinéa 1er, 2°. »

Justification

Il s'agit d'un amendement technique. L'article 52bis ayant été modifié par le présent projet, le renvoi fait par l'article 52quater à cette disposition doit être adapté.

Door het toekennen van leningen of zekerheden kan de financiële situatie van de onderneming echter drastisch verslechteren met alle nare sociale gevolgen vandien.

Daarom stellen we voor de mogelijkheden die hier worden gecreëerd toch binnen bepaalde perken te houden.

b) In tweede orde stellen we voor dat de toekenning van een voorschot, lening of zekerheid vooraf het voorwerp uitmaakt van sociaal overleg.

Flexibele vormen van beloning, gekoppeld aan het resultaat van de vennootschap, worden nogal eens toegekend om deze beloning te laten ontsnappen aan de sociale zekerheid en fiscale heffingen.

Enige sociale controle is derhalve verantwoord. Vandaar het voorstel om daarvoor de techniek te hanteren van de collectieve arbeidsovereenkomst, waarvan de totstandkoming gevalideerd wordt door de Minister van Tewerkstelling en Arbeid.

Voorts is een voorafgaand advies van de ondernemingsraad meer dan wenselijk, zoals trouwens eveneens wordt voorgeschreven in het voorgestelde artikel 52septies, § 1, tweede lid (art. 11 van het ontwerp), indien ons amendement ter zake wordt aanvaard.

c) De wijziging voorgesteld in artikel 8 van het ontwerp beoogt weliswaar de praktijk van de « management buy out » te verruimen, maar mag niet als gevolg hebben dat betalingsfaciliteiten voor de aankoop van aandelen gereserveerd worden voor bepaalde personeelscategorieën.

Het amendement wordt ingetrokken.

Het artikel 8 wordt aangenomen met 16 stemmen, bij 4 onthoudingen.

Artikel 8*bis*

Twee leden stellen bij amendement voor:

« Een artikel 8bis (nieuw) in te voegen, luidende:

« Artikel 8bis. — In artikel 52quater, § 1, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, worden de woorden « voor de toepassing van artikel 52bis, § 1, eerste lid, tweede lid en vierde lid, 1°, en 3°, § 4, eerste lid, 2° » vervangen door de woorden « voor de toepassing van artikel 52bis, § 1 en § 4, eerste lid, 2°. »

Verantwoording

Het gaat hier om een technisch amendement. Zoals artikel 52bis werd gewijzigd door het huidig ontwerp, moet de verwijzing die artikel 52quater maakt naar deze bepaling, worden aangepast.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 19 membres présents.

Article 9

Les articles 9 et 10 concernent la réglementation des participations réciproques.

AMENDEMENT

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit:

« Remplacer l'article 52quinquies en projet par les dispositions suivantes:

« Article 52quinquies. — § 1er. Les sociétés filiales, au sens de la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises, ne peuvent posséder ensemble des actions ou parts bénéficiaires de leur société mère ayant pris la forme de société anonyme dont le siège social est en Belgique, représentant plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par ladite société mère.

Lorsque la société mère, visée à l'alinéa précédent, est propriétaire d'actions d'une société qui représentent plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci, il est tenu compte, pour le calcul du seuil des dix pour cent visés à l'alinéa précédent, des droits de vote attachés aux titres émis par la société mère et en la possession de cette société ou de ses sociétés filiales. Il est aussi tenu compte des titres détenus par la société mère en vertu de l'article 52bis.

2. La société qui est une société filiale d'une autre société notifie à cette dernière le nombre et la nature des titres avec droit de vote émis par cette dernière société qui sont en sa possession ainsi que toute modification intervenant dans son portefeuille de titres.

Ces notifications sont faites dans un délai de deux jours à compter soit du jour où la prise de contrôle a été connue de la société nouvellement contrôlée pour les titres qu'elle détenait avant cette date, soit du jour de l'opération pour les acquisitions ou aliénations ultérieures.

Toute société doit mentionner, dans l'annexe à ses comptes annuels relative à l'état du capital, la structure de son actionnariat à la date de clôture de ses comptes, telle qu'elle résulte des déclarations qu'elle a reçues.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 19 aanwezige leden.

Artikel 9

De artikelen 9 en 10 regelen de wederzijdse deelnemingen.

AMENDEMENT

Twee leden dienen een amendement in, luidende:

« Het voorgestelde artikel 52quinquies te vervangen door volgende bepalingen:

« Artikel 52quinquies. — § 1. De dochtervennootschappen, in de zin van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen, mogen samen geen aandelen of winstbewijzen van hun moedervennootschap die de rechtsvorm heeft aangenomen van een naamloze vennootschap en waarvan de zetel in België is gevestigd, bezitten die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door die moedervennootschap uitgegeven effecten.

Indien de moedervennootschap, bedoeld in het vorige lid, eigenaar is van aandelen van een vennootschap die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door die vennootschap uitgegeven effecten, wordt voor de berekening van de in het vorige lid bedoelde grens van tien percent, rekening gehouden met de stemrechten verbonden aan de door de moedervennootschap uitgegeven effecten die in het bezit zijn van deze vennootschap of van haar dochtervennootschappen. Tevens wordt rekening gehouden met de effecten die de moedervennootschap bezit overeenkomstig artikel 52bis.

2. De vennootschap die een dochtervennootschap is van een andere vennootschap geeft deze laatste kennis van het aantal en de aard van de effecten met stemrecht die deze vennootschap heeft uitgegeven en die zij in bezit heeft en ook van elke wijziging in haar effectenportefeuille.

Die kennisgevingen geschieden binnen twee dagen, te rekenen hetzij van de dag waarop de nieuw gecontroleerde vennootschap in kennis is gesteld van de verkrijging van de controle, met betrekking tot de effecten die zij vóór die datum in haar bezit had, hetzij van de dag van de verrichting, met betrekking tot latere verkrijgingen of vervreemdingen.

Iedere vennootschap vermeldt, in de toelichting bij de jaarrekening met betrekking tot de stand van haar kapitaal, de structuur van haar aandeelhouderschap op de dag van de jaarafsluiting, zoals deze blijkt uit de kennisgevingen die zij heeft ontvangen.

§ 3. Les actions ou parts bénéficiaires possédées en méconnaissance du § 1er doivent être aliénées dans un délai d'un an à compter de cette méconnaissance. Sauf accord entre les parties, cette aliénation doit avoir lieu proportionnellement au nombre de droits de vote attachés aux titres possédés par chacune des sociétés visées au § 1er. Les droits de vote attachés aux actions et parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus.

§ 4. Les paragraphes précédents sont applicables à l'acquisition effectuée par une personne agissant en son nom propre, mais pour le compte de la filiale.

Justification

Le présent amendement vise à clarifier certaines terminologies utilisées dans la réglementation des participations réciproques. Il est de nature technique.

Il précise également que la réglementation se situe au niveau des sociétés anonymes en ce qui concerne les sociétés mères.

DISCUSSION

Un autre membre propose de supprimer au § 1er de l'article 52*quinquies* des lois coordonnées les mots « au sens de la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ». Il sous-amende donc le premier amendement.

L'intervenant souligne en outre qu'il vaudrait mieux, au premier alinéa du § 1er de l'article 52*quinquies*, supprimer les mots « dont le siège social est en Belgique », vu le contexte européen.

La Commission décide de supprimer les mots « dont le siège social est en Belgique ».

VOTES

L'amendement sous-amendé est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

L'article 9, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

Article 10

§ 1er

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit :

« Au § 1er, alinéa 1er, de l'article 52sexies proposé, ajouter, après les mots « deux sociétés », le mot « indépendantes. »

§ 3. De aandelen of winstbewijzen die met overtreding van § 1 in bezit worden gehouden, moeten binnen één jaar te rekenen van die onregelmatige toestand worden vervreemd. Behoudens overeenstemming tussen de partijen, moet deze vervreemding plaatsvinden naar evenredigheid van het aantal stemrechten verbonden aan de effecten die ieder van de in § 1 bedoelde vennootschappen bezit. Alle stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen en winstbewijzen worden geschorst.

§ 4. De voorgaande paragrafen zijn van toepassing op verkrijgingen door een persoon die optreedt in eigen naam, maar voor rekening van de dochtervennootschap.

Verantwoording

Dit amendement bedoelt meer duidelijkheid te scheppen in de termen die worden gebruikt in de reglementering op de kruisparticipaties. Het heeft een technische strekking.

Daarnaast wordt ook verduidelijkt dat de reglementering ten aanzien van de moedervennootschappen geldt voor de naamloze vennootschappen.

BESPREKING

Een ander lid stelt voor in § 1, van het voorgestelde artikel 52*quinquies* de woorden « in de zin van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen » te doen vervallen. Dit is dus een subamendement op het eerste amendement.

Bovendien merkt spreker op dat in het eerste lid van § 1, van artikel 52*quinquies*, de woorden « en waarvan de zetel in België is gevestigd » beter zou vervallen, gelet op de Europese context.

De Commissie besluit de woorden « en waarvan de zetel in België is gevestigd » te doen vervallen.

STEMMINGEN

Het gesubamendeerde amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerde artikel 9 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

Artikel 10

§ 1

Twee leden dienen een amendement in, luidende :

« In het voorgestelde artikel 52sexies, § 1, eerste lid, tussen de woorden « twee » en « vennootschappen » het woord « onafhankelijke » in te voegen. »

Justification

Le présent amendement vise à préciser que l'hypothèse de l'article 52sexies concerne les participations réciproques entre sociétés indépendantes par opposition à l'article 52quinquies qui vise les participations réciproques au sein de groupe de sociétés.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

§ 2

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit:

« Remplacer le § 2, alinéa 1er, de l'article 52sexies proposé par la disposition suivante:

« Article 52sexies. — § 2. Lorsqu'une société anonyme ayant son siège social en Belgique devient propriétaire d'actions ou de parts bénéficiaires d'une société qui représentent plus de 10 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci, ou lorsqu'une société devient propriétaire d'actions ou de parts bénéficiaires d'une société anonyme ayant son siège en Belgique, auxquelles sont attachés plus de 10 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci, elle doit en aviser immédiatement la société dont elle a acquis la participation susvisée, par lettre recommandée à la poste, en indiquant le nombre d'actions ou de parts bénéficiaires dont elle est propriétaire et le nombre de voix qui y sont attachées. »

Justification

L'amendement vise à apporter une modification technique au dispositif en projet. Il ajoute le terme « part bénéficiaire ».

Un membre sous-amende l'amendement en supprimant, au § 2 de l'article 52*sexies* proposé, les mots « ayant son siège social en Belgique ».

L'amendement sous-amendé est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

L'article 10, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

SECTION II

Emission de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel

Un amendement vise à supprimer la deuxième section du chapitre Ier.

Verantwoording

Dit amendement heeft tot doel nader te bepalen dat de hypothese van artikel 52sexies betrekking heeft op de wederzijdse deelnemingen tussen onafhankelijke ondernemingen, terwijl artikel 52quinquies de wederzijdse deelnemingen binnen een groep van vennootschappen betreft.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

§ 2

Twee leden dienen een amendement in, luidende:

« Paragraaf 2, eerste lid van het voorgestelde artikel 52sexies te vervangen door de volgende tekst:

« Artikel 52sexies. — § 2. Wanneer een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel in België eigenaar wordt van aandelen of winstbewijzen van een vennootschap die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door haar uitgegeven effecten, of wanneer een vennootschap eigenaar wordt van aandelen of winstbewijzen van een naamloze vennootschap met zetel in België, die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door haar uitgegeven effecten, moet zij de vennootschap waarin zij voornoemde deelneming heeft verworven, daarvan onmiddellijk kennis geven bij een ter post aangetekende brief, met opgave van het aantal aandelen of winstbewijzen waarvan zij eigenaar is en van het aantal eraan verbonden stemmen. »

Verantwoording

Het amendement beoogt een technische wijziging van de bepaling en voegt het woord « winstbewijzen » toe.

Een lid dient een subamendement in, dat ertoe strekt in § 2, van het voorgestelde artikel 52*sexies*, de woorden « met maatschappelijke zetel in België » te doen vervallen.

Het aldus gesubamendeerde amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerde artikel 10 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

AFDELING II

Uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden

Een amendement strekt ertoe afdeling II van hoofdstuk I te doen vervallen.

Justification

L'émission d'actions réservées aux membres du personnel donne lieu à une ambiguïté quant à la nature juridique de ces titres. Peuvent-ils être considérés comme une forme de rémunération?

L'amendement est retiré.

Article 11

AMENDEMENTS

Premier amendement

Plusieurs membres déposent l'amendement suivant:

« Au § 1er de l'article 52septies proposé, insérer, après le premier alinéa, l'alinéa suivant:

« Les actions réservées aux membres du personnel doivent être achetées par le membre du personnel. Celui-ci est tenu d'en fournir la preuve. Ces actions ne peuvent pas être cédées au membre du personnel par la société en contrepartie du travail accompli dans le cadre du contrat de travail. »

Justification

Un tel mode de rémunération subordonnerait le revenu du travailleur, provenant du travail effectivement accompli, à la gestion de l'entreprise, sur laquelle il n'a aucune prise réelle. Si aucun dividende n'est distribué, son travail resterait sans rémunération correspondante.

De plus, cette forme de rémunération affecterait le financement de notre système de sécurité sociale.

Deuxième amendement

Deux membres déposent un amendement subsidiaire au premier amendement:

« Remplacer les deuxième, troisième et quatrième alinéas de l'article 52septies, § 1er, proposé, par les dispositions suivantes:

« Le conseil d'entreprise doit être consulté préalablement sur le principe du recours à l'opération prévue à l'alinéa précédent.

Les conditions générales de l'opération doivent faire l'objet d'une convention collective de travail.

Les actions auxquelles les membres du personnel ont souscrit dans le cadre de cette opération, sous les conditions définies au § 2, ne peuvent pas être nominatives. Le secret des souscriptions doit être assuré par l'intervention d'une institution financière. »

Verantwoording

De uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden geeft aanleiding tot een dubbelzinnigheid omtrent de juridische aard ervan. Kunnen deze aandelen beschouwd worden als een vorm van loon?

Het amendement wordt ingetrokken.

Artikel 11

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

Verschillende leden stellen het volgende amendement voor:

« In § 1, van het voorgestelde artikel 52septies, na het eerste lid, een nieuw lid in te voegen, luidende:

« De aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden moeten door het personeelslid worden aangekocht. Hij moet hiervan het bewijs leveren. Deze aandelen mogen door de vennootschap niet aan het personeelslid worden overgedragen als tegenprestatie voor geleverde arbeid in het raam van de arbeidsovereenkomst. »

Verantwoording

Dergelijke wijze van beloning zou het inkomen van de werknemer voor effectief gepresteerde arbeid afhankelijk maken van het bedrijfsbeheer, waarop hij geen reële vat heeft. Indien geen dividend wordt uitgekeerd, zou zijn arbeid zonder overeenstemmende beloning blijven.

Tevens zou dergelijke vorm van beloning de financiering van ons sociale-zekerheidsstelsel aantasten.

Tweede amendement

Twee leden stellen subsidiair voor:

« In het voorgestelde artikel 52septies § 1, het tweede, derde en vierde lid te vervangen als volgt:

« Over het beginsel om over te gaan tot de verrichting bedoeld in het vorige lid moet de ondernemingsraad vooraf worden geraadpleegd.

De algemene voorwaarden van de verrichting moeten het voorwerp uitmaken van een collectieve arbeidsovereenkomst.

De aandelen waarop in het kader van deze verrichting door de leden van het personeel is ingeschreven onder de in § 2 gestelde voorwaarden mogen niet op naam zijn gesteld. De geheimhouding van de inschrijvingen moet worden verzekerd door tussenkomst van een financiële instelling. »

Justification

a) En ce qui concerne la participation du conseil d'entreprise et la nécessité d'une convention collective de travail, nous renvoyons à la justification (b) de notre amendement à l'article 8.

Le Conseil d'Etat souligne en outre l'existence d'une discordance entre le texte de l'article (« concertation ») et le texte de l'exposé des motifs (« consultation »).

b) On ne voit pas du tout pourquoi il faut prescrire un montant maximal pour ce type d'augmentation de capital. Pourquoi le personnel ne pourrait-il pas détenir plus de la moitié du capital social de son entreprise, après l'émission de nouvelles actions?

Quelles objections pratiques ou de principe peuvent être avancées là-contre?

c) Il faut protéger les travailleurs contre une souscription obligatoire, qu'elle soit sous forme déguisée ou non. Il arrive parfois — surtout dans les P.M.E. — que l'employeur-actionnaire oblige les membres du personnel à acquérir des actions de leur propre entreprise. Afin de protéger le personnel contre de telles pratiques de chantage, il faudrait mettre au point un système garantissant le secret des souscriptions. On pourrait songer à des formules dans lesquelles les souscriptions se feraient par l'intermédiaire d'une banque, qui conserverait les actions en dépôt pendant quelques années.

d) Il faut transférer la dernière phrase du § 1er au § 3, de sorte que les modalités concernant la cession des actions figurent dans un seul paragraphe. De cette façon, nous tenons également compte d'une suggestion du Conseil d'Etat.

Troisième amendement

« Au § 1er, premier alinéa, de l'article 52septies proposé:

« — supprimer le mot « exclusivement »;

— remplacer les mots « l'ensemble des membres du personnel » par les mots « tout ou partie du personnel »;

— remplacer les mots « l'ensemble du personnel de leurs filiales » par les mots « tout ou partie du personnel de leurs filiales. »

Justification

Il s'agit de ne pas porter atteinte à une pratique satisfaisante en vigueur dans de nombreuses sociétés.

Verantwoording

a) Wat de betrokkenheid van de ondernemingsraad betreft en de noodzaak van een collectieve arbeidsovereenkomst, verwijzen we naar de verantwoording (b) van het amendement op artikel 8.

De Raad van State wijst overigens op een discrepantie tussen de tekst van het artikel (overleg) en de tekst van de memorie van toelichting (raadpleging).

b) Het is allesbehalve duidelijk waarom er een maximumbedrag voor een dergelijke kapitaalverhoging moet worden voorgeschreven. Waarom zou het personeel niet meer dan de helft van het maatschappelijk kapitaal van de eigen onderneming mogen hebben, na de uitgifte van nieuwe aandelen?

Welke principiële of praktische bezwaren kunnen daartegen worden aangevoerd?

c) De werknemers moeten worden beschermd tegen een verplichte inschrijving, al dan niet in bedekte vorm. Het komt wel eens voor dat de werkgever-aandeelhouder, vooral in K.M.O's, zijn personeel verplicht om aandelen te kopen van het eigen bedrijf. Om het personeel te beschermen tegen chantagepraktijken zou een systeem moeten worden uitgewerkt om de geheimhouding van de inschrijvingen te verzekeren. Men kan denken aan formules waarbij via een bank wordt ingeschreven en waarbij de aandelen door de bank in deposito worden gehouden gedurende een aantal jaren.

d) De laatste zin van § 1 dient overgeheveld te worden naar § 3, zodat de modaliteiten van de overdracht van aandelen in één enkele paragraaf worden samengebracht. Zo komen we ook tegemoet aan een suggestie van de Raad van State.

Derde amendement

« In § 1, eerste lid, van het voorgestelde artikel 52septies:

« — te doen vervallen het woord « uitsluitend »;

— de woorden « voor het geheel van de personeelsleden van die vennootschappen » te vervangen door de woorden « voor alle personeelsleden van die vennootschappen dan wel voor een deel van hen »;

— de woorden « voor het geheel van de personeelsleden van hun dochtervennootschappen » te vervangen door de woorden « voor alle personeelsleden van hun dochtervennootschappen dan wel voor een deel van hen. »

Verantwoording

Men mag niet raken aan een voldoening schenkende praktijk die in tal van vennootschappen toepassing vindt.

Il convient, dès lors, d'autoriser les sociétés à émettre des valeurs mobilières non seulement au profit de l'ensemble du personnel mais aussi au profit de certaines catégories des membres du personnel. Cette disposition s'inscrit, par ailleurs, dans le cadre de la volonté du Gouvernement de favoriser l'actionnariat du personnel.

Quatrième amendement

« Remplacer le deuxième alinéa du § 1er de l'article 52septies proposé par ce qui suit :

« La décision de recourir à l'opération prévue à l'alinéa précédent est préalablement communiquée au conseil d'entreprise et fait l'objet d'une concertation avec la délégation syndicale. »

Justification

L'émission de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel est liée à la formation du revenu de ce personnel dans l'entreprise.

Dans le système belge des relations de travail, il est d'usage que cette matière fasse l'objet d'une concertation entre les délégations patronale et syndicale. Cette concertation n'a pas lieu au sein du conseil d'entreprise.

Conformément à la législation belge, il suffit d'informer le conseil d'entreprise.

L'information et la concertation ne peuvent se limiter à la décision de principe; elles doivent avoir lieu chaque fois qu'une telle opération est effectuée.

Cinquième amendement

« Au § 1er de l'article 52septies proposé, compléter le deuxième alinéa par le texte suivant :

« dans tous les cas où la catégorie du personnel bénéficiaire de cette opération y est représentée. »

Justification

Il se peut qu'au sein du conseil d'entreprise, toutes les catégories des membres du personnel (la direction, les cadres), ne soient pas représentées. Dans l'hypothèse où l'émission de valeurs mobilières est réservée à ces catégories, la concertation au sein du conseil d'entreprise ne se justifie ni ne s'impose.

Sixième amendement

« A l'article 52septies proposé, supprimer le dernier alinéa du § 1er et le § 3. »

Bijgevolg moet men de vennootschappen toestaan aandelen uit te geven ten voordele niet alleen van alle personeelsleden maar ook van bepaalde categorieën van personeelsleden. Deze bepaling past overigens in de bedoeling van de Regering om meer personeelsleden bij het medebeer te betrekken.

Vierde amendement

« Het tweede lid van het voorgestelde artikel 52septies te vervangen als volgt :

« Over de beslissing om over te gaan tot de verrichting bedoeld in het vorige lid moet de ondernemingsraad vooraf ingelicht worden en zal met de vakbondsafvaardiging overleg gepleegd worden. »

Verantwoording

De uitgifte van aandelen aan het personeel houdt verband met de inkomensvorming van dit personeel in de onderneming.

Het is in het Belgisch stelsel van arbeidsverhoudingen de gewoonte dat omtrent deze materie overleg gepleegd wordt tussen de werkgever- en de vakbondsafvaardiging. Dit overleg gebeurt niet in de ondernemingsraad.

Het volstaat, conform de Belgische wetgeving, dat de ondernemingsraad geïnformeerd wordt.

Informatie en overleg kunnen niet beperkt blijven tot de beginselbeslissing, zij moeten plaats hebben telkens als een dergelijke verrichting gebeurt.

Vijfde amendement

« Het tweede lid van § 1 van het voorgestelde artikel 52septies aan te vullen als volgt :

« in alle gevallen waarin de categorie van het personeel voor deze verrichting in aanmerking komt, erin vertegenwoordigd is. »

Verantwoording

Het is mogelijk dat niet alle categorieën van personeelsleden (de directie, de kaderleden) in de ondernemingsraad vertegenwoordigd zijn. Ingeval er uitsluitend voor die categorieën aandelen worden uitgegeven, is het niet verantwoord noch vereist dat er in de ondernemingsraad overleg wordt gepleegd.

Zesde amendement

« In het voorgestelde artikel 52septies, § 1, het laatste lid, en § 3 te doen vervallen. »

Justification

Le principe de la cessibilité des actions s'applique à la société anonyme. Il est dérogé à ce principe pour les actions réservées aux membres du personnel. Cela les rend vulnérables à l'égard d'une dépréciation éventuelle. Il n'y a aucune raison qui justifie que ces actions ne puissent pas être cédées.

Septième amendement

« Apporter, au § 2 de l'article 52septies proposé, les modifications suivantes :

— supprimer le 1° ;

— supprimer le 3° à partir des mots « lequel ne peut être supérieur à... »

Justification

Il n'y a pas de raison objective pour prévoir des conditions d'ancienneté. Etant donné que des avantages financiers complémentaires peuvent être en cause, il faut éviter toute discrimination entre les membres du personnel.

Une condition d'ancienneté maximale de trois ans est du reste totalement incompréhensible et dénuée de sens.

On ne précise nulle part pourquoi le délai accordé aux actionnaires-membres du personnel en vue de la libération de leurs titres devrait différer de celui accordé aux actionnaires ordinaires.

Huitième amendement

« Remplacer au § 1er, alinéa 1er, les mots « exclusivement destinées à être réservées » par les mots « destinées en tout ou en partie. »

Justification

Le champ d'application de l'article 52septies ne peut pas être limité aux augmentations du capital qui seraient exclusivement réservées au personnel de la société ce que le libellé actuel laisse supposer.

Afin d'éviter toute ambiguïté, le texte est modifié en vue de bien préciser qu'il s'agit d'augmentations de capital destinées en tout ou en partie à l'ensemble des membres du personnel.

Verantwoording

Voor de naamloze vennootschap bestaat de principiële overdraagbaarheid van de aandelen. Hiervan wordt afgeweken voor de aandelen bestemd voor de personeelsleden. Dit maakt hen kwetsbaar t.o.v. een eventuele waardevermindering. Er is geen reden aanwezig die rechtvaardigt dat deze aandelen niet overgedragen zouden mogen worden.

Zevende amendement

« In het voorgestelde artikel 52septies, § 2, de volgende wijzigingen aanbrengen :

— het 1° te doen vervallen;

— in het 3° de woorden vanaf « en die niet meer mag bedragen dan ... » te doen vervallen. »

Verantwoording

Er is geen objectieve reden aan te voeren om anciënniteitsvoorwaarden voorop te stellen. Aangezien hier bijkomende financiële voordelen in het geding kunnen zijn, moet iedere discriminatie tussen personeelsleden worden vermeden.

Overigens is een anciënniteitsvoorwaarde van maximum drie jaar volkomen onbegrijpelijk en zinloos.

Er wordt nergens verduidelijkt waarom de termijn die aan de aandeelhouders-personeelsleden wordt toegekend voor de volstorting van hun effecten, anders moet zijn dan voor de gewone aandeelhouders.

Achtste amendement

« In § 1, eerste lid, van het voorgestelde artikel 52septies, de woorden « die uitsluitend bestemd zijn » te vervangen door de woorden « die geheel of gedeeltelijk bestemd zijn. »

Verantwoording

Het toepassingsgebied van artikel 52septies mag niet beperkt blijven tot alleen maar die kapitaalverhogingen de uitsluitend voor het personeel zijn bestemd zoals uit de eerst voorgestelde tekst kon worden opgemaakt.

Om elk misverstand te vermijden wordt de tekst aangepast en wordt er verduidelijk dat het om kapitaalverhogingen gaat die geheel of gedeeltelijk bestemd zijn voor alle personeelsleden.

Neuvième amendement

« Remplacer au § 1er, alinéa 4, la dernière phrase par la phrase suivante :

« Elles sont incessibles pendant une période ne pouvant être inférieure à 2 ans ni supérieure à 5 ans à partir de la souscription. »

Justification

Afin d'accroître l'intérêt de ce type d'augmentation de capital, la période minimale d'incessibilité des titres émis peut être réduite de 5 à 2 ans.

Dixième amendement

« Remplacer le § 2, alinéa premier, de l'article 52septies proposé, par la disposition suivante :

« § 2. Dans le respect des articles 33bis et 34bis, les conditions propres à cette opération sont fixées dans un accord d'entreprise portant sur les conditions suivantes... »

Subsidiairement :

« Compléter le § 2, alinéa premier, de l'article 52septies proposé, par les mots « après concertation avec la délégation syndicale. »

Justification

Même si les actions étaient considérées comme une contrepartie du travail accompli — ce qui n'est pas le cas —, il va de soi qu'une réglementation de la participation des travailleurs au capital est une question qui intéresse la totalité des travailleurs de l'entreprise. Il est donc nécessaire que des accords à ce sujet soient conclus par l'intermédiaire des organisations syndicales représentatives. La préférence doit aller à la conclusion d'un accord d'entreprise, parce que cette formule de concertation est la plus évidente.

A titre subsidiaire, nous défendons l'idée qu'une concertation avec la délégation syndicale est en tout cas nécessaire si l'on n'accepte pas les accords d'entreprise comme instrument juridique.

Onzième amendement

« Remplacer l'article 52septies, § 3, proposé, par ce qui suit :

« Les actions souscrites dans le cadre du présent article ne peuvent être cédées pendant un délai d'un an à compter de la souscription, sauf en cas de licenciement ou de mise à la retraite de l'intéressé et en cas de décès ou d'invalidité à 66 pour cent de l'intéressé ou de son conjoint. »

Negende amendement

« In het vierde lid van het voorgestelde artikel 52septies, § 1, de laatste volzin te vervangen als volgt :

« Zij kunnen niet overgedragen worden gedurende een periode die niet korter mag zijn dan twee jaar en niet langer dan vijf jaar te rekenen van de inschrijving. »

Verantwoording

Om dergelijke kapitaalverhogingen interessanter te maken kan de minimumtermijn voor de niet-overdraagbaarheid van 5 tot 2 jaar beperkt worden.

Tiende amendement

« Paragraaf 2, eerste lid, van het voorgestelde artikel 52septies te vervangen als volgt :

« § 2. Met inachtneming van de artikelen 33bis en 34bis worden de voorwaarden met betrekking tot deze verrichting vastgesteld in een bedrijfsakkoord aangaande volgende voorwaarden... »

Subsidiair :

« Paragraaf 2, eerste lid, van het voorgestelde artikel 52septies aan te vullen met de woorden « na overleg met de vakbondsafvaardiging. »

Verantwoording

Zelfs indien de aandelen zouden worden beschouwd als een tegenprestatie voor geleverde arbeid — wat niet het geval is — dan nog spreekt het vanzelf dat een regeling van het aandeelhouderschap van werknemers een aangelegenheid is die alle werknemers in de onderneming aanbelangt. Het is dus nodig dat er daaromtrent afspraken komen via de representatieve vakorganisaties. De voorkeur moet gaan naar het sluiten van een bedrijfsakkoord omdat dit de meest evidente formule van overleg is.

Als subamendement wordt de idee verdedigd dat er zeker overleg met de vakbondsafvaardiging nodig is indien de bedrijfsakkoorden als rechtsinstrument niet aanvaard worden.

Elfde amendement

« Het voorgestelde artikel 52septies, § 3, te vervangen als volgt :

« De overdracht van de aandelen waarop in het kader van dit artikel werd ingeschreven, is niet mogelijk gedurende één jaar te rekenen van de inschrijving, behalve bij ontslag of pensionering van de betrokkene en bij overlijden of een 66 pct. invaliditeit van betrokkene of van zijn echtgenoot. »

Justification

Voir la justification du huitième amendement à l'article 11.

Il faut également ramener, de cinq à un an le délai pendant lequel on ne peut normalement pas céder d'actions. Une durée de cinq ans ne correspond pas à la pratique actuelle (délai d'un ou deux ans).

Enfin, l'amendement tient compte de l'avis du Conseil d'Etat concernant la mention de l'invalidité dans le texte.

Douzième amendement

« Compléter le § 3, alinéa 2, de l'article par les mots suivants : « visés à l'article 80. »

Justification

Le Gouvernement estime nécessaire de préciser par le présent amendement, la nature des documents sociaux par une référence expresse à l'article 80 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Treizième amendement

« Compléter l'article 52septies proposé par un § 4, libellé comme suit :

« § 4. Dix jours au moins avant l'ouverture de la souscription, tous les membres du personnel doivent être informés des conditions proposées. Ils peuvent obtenir communication des documents sociaux. »

Justification

Il vaut mieux inclure le deuxième alinéa du § 3 proposé dans un paragraphe distinct. Etant donné que tous les membres du personnel sont susceptibles de souscrire, il ne faut pas parler de « tous les membres du personnel susceptibles de souscrire ».

Quatrième amendement

« Au § 1er de l'article 52sexies proposé, remplacer le deuxième alinéa par la disposition suivante :

« Le principe du recours à l'opération prévue à l'alinéa précédent ainsi que les modalités sociales font l'objet d'un avis du conseil d'entreprise. »

Verantwoording

Zie de verantwoording van het achtste amendement op artikel 11.

Ook moet de termijn gedurende welke normaliter geen overdracht van aandelen mogelijk is, teruggebracht worden van 5 op 1 jaar. Vijf jaar strookt niet met de huidige praktijk (termijn van 1 of 2 jaar).

Tenslotte houdt het amendement rekening met het advies van de Raad van State wat de precisering van de invaliditeit betreft.

Twaalfde amendement

« In het tweede lid van het voorgestelde artikel 52septies, § 3, tussen de woorden « mededeling van de » en het woord « bescheiden », in te voegen de woorden « in artikel 80 bedoelde. »

Verantwoording

De Regering oordeelt dat het nodig is om via dit amendement te verduidelijken welke bescheiden van de vennootschap worden bedoeld, vandaar de uitdrukkelijke verwijzing naar artikel 80 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Dertiende amendement

« Aan het voorgestelde artikel 52septies een § 4 toe te voegen, luidende :

« § 4. Ten minste tien dagen vóór de opening van de inschrijving moeten alle personeelsleden ingelicht worden omtrent de voorgestelde voorwaarden. Zij kunnen mededeling van de bescheiden van de vennootschap bekomen. »

Verantwoording

Het tweede lid van de voorgestelde § 3 wordt best in een afzonderlijke paragraaf opgenomen. Vermits alle personeelsleden voor inschrijving in aanmerking komen, dient niet te worden gesproken van « alle personeelsleden die (...) »

Veertiende amendement

« In § 1 van het voorgestelde artikel 52sexies, het tweede lid te vervangen als volgt :

« Over het beginsel om over te gaan tot de in het vorige lid bedoelde verrichting en over de vennootschapsmodaliteiten moet de ondernemingsraad een advies uitbrengen. »

Justification

L'amendement vise à ce que le conseil d'entreprise donne son avis sur le principe et sur les modalités sociales de l'augmentation de capital réservée au personnel. En effet, dans le cadre de la loi du 20 septembre 1948 portant organisation de l'économie, il a été estimé que la procédure d'avis devait être suivie en matière d'augmentation de capital réservée au personnel d'une entreprise.

Quinzième amendement

« Remplacer le deuxième alinéa de l'article 52septies proposé par le texte suivant :

« Le principe et les modalités générales du recours à l'opération prévue à l'alinéa précédent dans un secteur industriel déterminé font l'objet d'une C.C.T.-cadre sectorielle. Les sociétés qui souhaitent procéder à cette opération dans un secteur concluront, dans le cadre de la C.C.T.-cadre sectorielle, un accord d'entreprise à l'occasion de l'augmentation de capital. Cet accord porte sur la décision de principe et ses modalités d'application au niveau de la société. »

Justification

L'instauration d'un système d'actionnariat du personnel exerce incontestablement une grande influence sur les relations de travail au sein de l'entreprise. Pour assurer une certaine uniformité du système, nous proposons la conclusion d'un accord-cadre sectoriel. Cet accord porte sur la décision de principe de réaliser, dans le secteur, une augmentation de capital par l'émission de valeurs mobilières réservées au personnel. L'accord fixe également les lignes de force générales de l'opération.

Au niveau de la société, les règles concrètes seront définies dans un accord d'entreprise.

Ce raisonnement part du principe que l'entreprise est non pas exclusivement l'affaire des bailleurs de fonds, mais aussi des travailleurs, des chefs d'entreprises professionnels, de la Région et de la Communauté. Il est la résultante, non seulement du droit d'entreprendre que possèdent les bailleurs de fonds, mais aussi du droit au travail dont jouissent les travailleurs (Van Gerven W., Bedrijfsbezetting en verkoop in eigen beheer door werknemers van de onderneming, R.W., 1976-1977, 68).

L'entreprise a de toute evidence une fonction sociale. Les employeurs et les travailleurs sont placés devant de nouveaux droits et devoirs, dont la nature

Verantwoording

Het amendement wil de ondernemingsraad advies laten uitbrengen betreffende het beginsel en de vennootschapsmodaliteiten inzake kapitaalverhogingen die uitsluitend bestemd zijn voor het personeel. In het kader van de wet van 20 september 1948 houdende organisatie van het bedrijfsleven is immers de opvatting gehuldigd dat met betrekking tot de kapitaalverhogingen die uitsluitend bestemd zijn voor het personeel van een onderneming, de adviesprocedure moet worden gevolgd.

Vijftiende amendement

« Het tweede lid van het voorgestelde artikel 52septies te vervangen als volgt :

« Over het beginsel en over de algemene modaliteiten om in een bepaalde bedrijfssector over te gaan tot de verrichting bedoeld in het vorige lid wordt een sectoriële kader-C.A.O.-gesloten. De vennootschappen die binnen een sector tot bovenvermelde verrichting wensen over te gaan, moeten in het raam van de sectoriële kader-C.A.O., een bedrijfsakkoord sluiten ter gelegenheid van de kapitaalverhoging. Dit akkoord heeft betrekking op de principiële beslissing en op de toepassingsmodaliteiten ervan op het niveau van de vennootschap. »

Verantwoording

Het invoeren van een stelsel van aandeelhouderschap voor het personeel heeft ontegensprekelijk een grote invloed op de arbeidsverhoudingen in de onderneming. Ten einde het stelsel een zekere eenvormigheid te geven wordt voorgesteld dat op het vlak van de sector een raamakkoord wordt gesloten. Dit heeft betrekking op de principiële beslissing om in de sector tot kapitaalverhoging over te gaan door uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor het personeel. Het akkoord bepaalt eveneens de algemene krachtlijnen van de verrichting.

Op het niveau van de vennootschap zal in een bedrijfsakkoord de concrete regeling worden uitgewerkt.

Deze redenering gaat uit van het standpunt dat de onderneming niet uitsluitend de zaak is van de kapitaalverstrekkers maar ook van de werknemers, de professionele bedrijfsleiders, het Gewest, de Gemeenschap. Zij is de resultante niet alleen van het recht op ondernemen voor de kapitaalverstrekkers maar ook van het recht op arbeid voor de werknemers (Van Gerven W., Bedrijfsbezetting en verkoop in eigen beheer door werknemers van de onderneming, R.W., 1976-1977, 68).

De onderneming heeft zeer duidelijk een maatschappelijke functie. Er ontstaan nieuwe rechten en plichten voor de werkgevers en de werknemers die

est tout à fait différente de celle des droits et devoirs qu'ils avaient en tant qu'individus avant leur collaboration au sein de l'entreprise (De Schrijver Luk, Recht op arbeid, meer dan een prestigezaak, R.W., 1976-1977, 1362 et 1364).

Il est dès lors parfaitement justifié que les organisations de travailleurs, qui définissent le cadre de cette participation des travailleurs, négocient l'augmentation de capital par l'émission de valeurs mobilières réservées au personnel.

Subsidiairement :

« Remplacer le deuxième alinéa du § 1er de l'article 52septies proposé par ce qui suit :

« En vue de l'opération visée à l'alinéa précédent, une concertation aura lieu au sein du conseil d'entreprise central de la société sur le principe de cette opération ainsi que sur les modalités de celle-ci qui concernent principalement les aspects économiques et financiers.

Les modalités de l'opération qui concernent principalement les aspects sociaux feront l'objet d'un accord au sein du conseil d'entreprise. Cet accord devra être approuvé à la majorité simple des voix au sein de la délégation du personnel. »

Justification

Au cas où le principe de la concertation collective ne serait pas admis en la matière, si bien qu'aucune C.C.T. ne pourrait être conclue, il conviendrait pour le moins de prévoir que le conseil d'entreprise sera associé à l'opération.

Les aspects économiques de la politique sont examinés au sein du conseil d'entreprise et dans un esprit de concertation. Il appartient, toutefois, à l'employeur de prendre les décisions nécessaires.

Les aspects sociaux de la politique menée par l'entreprise sont éventuellement soumis à une décision du conseil d'entreprise.

Ces principes sont appliqués à l'opération prévue à l'article 11.

Toutefois, comme les décisions de l'entreprise revêtent en général plusieurs aspects simultanés, nous optons pour la distinction entre les aspects « principalement » sociaux, d'une part, ou « principalement » économiques, d'autre part.

On peut considérer ainsi que le nombre d'actions constitue un aspect principalement économique, alors que les modalités de répartition de celles-ci parmi le personnel constituent un aspect principalement social.

naar hun aard totaal verschillend zijn van die welke voor de individuen bestonden vóór zij in de onderneming samenwerkten (De Schrijver Luk, Recht op arbeid, meer dan een prestige zaak, R.W., 1976-1977, 1362 en 1364).

Het is derhalve volledig verantwoord dat de werknemersorganisaties, die vorm geven aan deze werknemersinspraak, zouden onderhandelen over de kapitaalverhoging in de vorm van aandelen uitsluitend bestemd voor het personeel.

Subsidiair :

« Het tweede lid van § 1 van het voorgestelde artikel 52septies te vervangen als volgt :

« Ten einde over te gaan tot de verrichting bedoeld in het vorige lid moet in de centrale ondernemingsraad van de vennootschap overleg gepleegd worden over het beginsel van de verrichting en over de modaliteiten, die hoofdzakelijk verband houden met de economische en de financiële aspecten ervan.

Over de modaliteiten van de verrichting die hoofdzakelijk verband houden met de sociale aspecten moet in de ondernemingsraad een akkoord gesloten worden. Dit akkoord moet in de personeelsdelegatie goedgekeurd worden door de gewone meerderheid van de personeelsafvaardiging. »

Verantwoording

Indien het collectief overleg in deze aangelegenheid niet aanvaard zou worden zodanig dat er geen C.A.O. wordt gesloten, dan moet de minimale oplossing er toch in bestaan dat de ondernemingsraad zou worden betrokken bij de verrichting.

De economische aspecten van het beleid worden voor informatie en overleg in de ondernemingsraad behandeld. De werkgever neemt echter zelf de nodige beslissingen.

De sociale aspecten van het ondernemingsbeleid maken eventueel het voorwerp uit van een beslissing in de ondernemingsraad.

Deze principes worden toegepast op de verrichting bedoeld in artikel 11.

Aangezien echter alle bedrijfsbeslissingen doorgaans terzelfdertijd meerdere aspecten vertonen, wordt gekozen voor de formule « hoofdzakelijk » sociale of « hoofdzakelijk » economische aspecten.

Zo kan gesteld worden dat het aantal aandelen een hoofdzakelijk economisch aspect uitmaakt en dat de modaliteiten van verdeling onder het personeel hoofdzakelijk sociale aspecten zijn.

On considérera, de la même façon, que l'augmentation globale du capital constitue un aspect économique, tout en constatant par ailleurs et par contre, que la diminution du coût des actions présente entre autres des aspects sociaux.

DISCUSSION

Une large discussion est ouverte sur l'opportunité de consulter le Conseil national du Travail. La Commission des Affaires sociales du Sénat émet un avis sur l'article 11 du projet (1). Un membre estime en effet que, vu la portée sociale de ces articles, cette consultation devrait pouvoir être organisée. L'urgence serait réclamée.

Un membre s'interroge sur le contenu de cette demande d'avis.

Un membre insiste sur l'importance de l'adoption de cet article.

La cinquième directive européenne sur les S.A. existe et nous impose de prendre position. Le vote des amendements et de l'article n'interdit pas la demande d'avis du Conseil national du Travail.

En réponse, le Ministre de la Justice précise que le Ministre de l'Emploi et du Travail a approuvé le projet. Le projet est discuté depuis de longues semaines au Parlement. Le Ministre reste ouvert à tous les avis et suggestions mais souhaite le vote sur le projet dans un délai raisonnable. « A force de vouloir l'idéal, on gardera le pire ».

La Commission décide de voter sur les amendements et l'article et de réclamer l'avis du Conseil national du Travail pour le 20 avril 1991. Elle charge le Ministre de la Justice de demander l'avis au Conseil national du Travail, en fixant la date limite au 20 avril.

VOTES

Les premier, deuxième, troisième, quatrième, cinquième, sixième, septième, neuvième, dixième, onzième, treizième, quatorzième et quinzième amendements sont retirés.

Le huitième amendement est adopté par 18 voix et 4 abstentions.

Le douzième amendement est adopté par 17 voix et 4 abstentions.

(1) Doc. Sénat nº 1107-2 (1990-1991).

Zo zal de totale kapitaalverhoging als een economisch gegeven beschouwd worden, maar zal men vaststellen dat de vermindering van de kostprijs van de aandelen ook sociale elementen bevat.

BESPREKING

Er wordt uitvoerig gesproken over de vraag of het wenselijk is een advies te vragen aan de Nationale Arbeidsraad (N.A.R.). De Senaatscommissie voor de Sociale Aangelegenheden heeft een advies uitgebracht (1) over de artikelen 7, 8 en 11 van het ontwerp. Een lid is immers van oordeel dat deze artikelen een sociale materie behandelen en dat er dus een advies moet worden gevraagd. Men zou om een spoedbehandeling vragen.

Een lid vraagt zich af waarover dat advies precies moet gaan.

Een ander lid wijst erop hoe belangrijk het is dit artikel aan te nemen.

Er is een vijfde Europese richtlijn over de naamloze vennootschappen; hij legt ons op een standpunt te bepalen. Zelfs al keurt men de amendementen en het artikel goed, dan nog kan men het advies van de N.A.R. inwinnen.

In zijn antwoord wijst de Minister van Justitie erop dat zijn collega van Tewerkstelling en Arbeid het ontwerp heeft goedgekeurd. Voorts is het zo dat dit ontwerp reeds wekenlang bij het Parlement in behandeling is. De Minister verklaart niet afkerig te staan tegenover adviezen en voorstellen, doch hij wil dat het ontwerp binnen een redelijke termijn wordt goedgekeurd. Indien men de volmaaktheid nastreeft, zo vervolgt hij, dreigt men er een puinhoop van te maken.

Vervolgens besluit de Commissie te stemmen over de amendementen en het artikel, en de Nationale Arbeidsraad te verzoeken advies uit te brengen tegen 20 april 1991. Zij vraagt dat de Minister van Justitie de Nationale Arbeidsraad om een advies zou verzoeken tegen uiterlijk 20 april.

STEMMINGEN

Het eerste, tweede, derde, vierde, vijfde, zesde, zevende, negende, tiende, elfde, dertiende, veertiende en vijftiende amendement worden ingetrokken.

Het achtste amendement wordt aangenomen met 18 stemmen, bij 4 onthoudingen.

Het twaalfde amendement wordt aangenomen met 17 stemmen, bij 4 onthoudingen.

(1) Gedr. St. Senaat, 1107-2 (1990-1991).

L'article 11, ainsi amendé, est adopté par 17 voix et 4 abstentions.

Het aldus geamendeerde artikel 11 wordt aangenomen met 17 stemmen, bij 4 onthoudingen.

Article 11*bis*

Un membre propose d'insérer un article 52*octies*, libellé comme suit :

« Article 52octies. — A l'article 45 de la loi du 27 décembre 1984 portant des dispositions fiscales, sont apportées les modifications suivantes :

« 1° Le § 2, a), est complété par la disposition suivante :

« toutefois pour les titres à souscrire en augmentation de capital, le prix de l'option, à savoir le prix de souscription des titres réservés aux travailleurs, ne pourra être inférieur de plus de 10 p.c. au prix de souscription des titres effectivement réservés par préférence aux actionnaires, ou au prix de souscription qui serait normalement retenu pour des titres réservés par préférence aux actionnaires si de tels titres étaient émis. »

2° Le § 2, b), est remplacé par les dispositions suivantes :

« b) pour les titres non cotés en bourse : à la valeur de réalisation tenant compte :

— d'une part, de la valeur qui résulte de la division du montant des fonds propres de la société par le nombre d'actions ou parts représentatives du capital de cette dernière, les fonds propres étant ceux qui sont déterminés conformément au schéma du bilan établi par la législation relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises et qui sont mentionnés dans le dernier bilan clôturé avant la date de la convention d'option sur actions;

— d'autre part, de la valeur de rendement du titre en fonction des bénéfices réalisés par la société au cours des trois exercices écoulés. »

3° Le § 4, 3°, est supprimé.

4° Au § 4, 4°, le taux de « 5 p.c. » est remplacé par « 10 p.c. ».

5° Le § 4, 6°, est remplacé par la disposition suivante :

« 6° l'option doit être levée un an au plus tôt à partir de la date de la convention d'option sur actions et au plus tard avant l'expiration du délai de levée de l'option, fixé dans la convention d'option. »

Artikel 11*bis*

Een lid stelt voor in dezelfde gecoördineerde wetten een artikel 52*octies* in te voegen, luidende :

« Artikel 52octies. — In artikel 45 van de wet van 27 december 1984 houdende fiscale bepalingen worden de volgende wijzigingen aangebracht :

« 1° Paragraaf 2. a), wordt aangevuld met de volgende bepaling :

« voor de effecten waarop wordt ingeschreven bij een kapitaalverhoging, mag de optieprijs, d.w.z. de inschrijvingsprijs van de effecten die voorbehouden zijn voor de werknemers, evenwel niet meer dan 10 pct. lager zijn dan de inschrijvingsprijs van de effecten die bij voorkeur toekomen aan de aandeelhouders, of dan de inschrijvingsprijs die normaal zou worden gevraagd voor effecten die bij voorkeur zouden toekomen aan de aandeelhouders indien dergelijke effecten zouden worden uitgegeven. »

2° Paragraaf 2, b), wordt vervangen door de volgende bepaling :

« b) voor de niet ter beurze genoteerde effecten : de waarde van de tegeldemaking rekening houdende met :

— enerzijds, de waarde die wordt verkregen door het bedrag van het eigen vermogen van de vennootschap te delen door het aantal aandelen of delen die haar maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, waarbij het eigen vermogen bepaald wordt overeenkomstig het balansschema vastgesteld bij de wetgeving op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen en op zicht van de laatste balans afgesloten vóór de datum van de overeenkomst tot aandelenoptie.

— anderzijds, de waarde van het rendement van het effect in verhouding tot de winsten die de vennootschap heeft gemaakt in de loop van de laatste drie boekjaren. »

3° Paragraaf 4, 3°, vervalt.

4° In § 4, 4°, wordt « 5 pct. » vervangen door « 10 pct. ».

5° Paragraaf 4, 6°, wordt vervangen door de volgende bepaling :

« 6° de optie moet worden gelicht ten vroegste één jaar na de datum van de overeenkomst tot aandelenoptie en ten laatste vóór het verstrijken van de termijn voor het lichten van de optie, zoals bepaald in de overeenkomst tot aandelenoptie. »

6° Le § 4, 7°, est remplacé par la disposition suivante:

« 7° le montant total des sommes payées par le travailleur lors de la levée d'une ou plusieurs options sur actions n'excède pas, par année civile, 25 p.c. des rémunérations visées à l'article 20, 2°, du même Code, obtenues par ce travailleur, au cours de la dernière année antérieure pendant laquelle, il a eu une activité professionnelle, de la société dont il a acquis les titres ou de celle au service de laquelle il était lors de la conclusion de la convention ou d'une filiale de celle-ci. »

7° Le § 4, 8°, est supprimé.

8° Le § 5 est remplacé par la disposition suivante:

« § 5. Le contribuable qui revendique l'exonération prévue au § 3 doit produire, à l'appui de sa déclaration à l'impôt des personnes physiques ou à l'impôt des non-résidents, pour la période imposable au cours de laquelle a eu lieu la levée d'une option sur actions, un certificat de la société indiquant les titres ayant fait l'objet de la levée de l'option par le travailleur. »

Justification

Le Gouvernement a, dans la loi portant dispositions fiscales et non fiscales adoptée par le Sénat le 21 décembre 1990, donné une durée limitée à l'article 45 de la loi du 27 décembre 1984 portant des dispositions fiscales concernant les options sur actions.

Cependant cette disposition concerne aussi le droit des sociétés au point de vue de la notion de capital autorisé.

La mesure en question n'a eu qu'un succès mitigé depuis son introduction durant l'exercice fiscal 1985. Il convient par conséquent de la rendre opérationnelle à l'occasion du projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935.

Le présent amendement a pour but d'insérer les amendements nécessaires pour rendre cette mesure réellement opérationnelle.

L'article 45 de la loi du 27 décembre 1984 portant des dispositions fiscales concernant les options sur actions doit donner lieu à un certain nombre de précisions et d'améliorations au texte en question:

— Pour les titres cotés, le prix de souscription des titres réservés au personnel présente quasiment toujours une décote par rapport au cours de bourse et par

6° Paragraaf 4, 7°, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« 7° het totale bedrag van de sommen die de werknemer heeft betaald bij de lichting van een of meer aandelenopties is per kalenderjaar niet hoger dan 25 pct. van de in artikel 20, 2°, van hetzelfde Wetboek bedoelde bezoldigingen die de werknemer, tijdens het laatste vorige jaar waarin hij een beroepsactiviteit heeft uitgeoefend, heeft ontvangen van de vennootschap waarvan hij de effecten heeft gekocht of van de vennootschap of een dochteronderneming daarvan, waarbij hij in dienst was bij het sluiten van de overeenkomst. »

7° § 4, 8°, vervalt.

8° Paragraaf 5 wordt vervangen door de volgende bepaling:

« § 5. De belastingplichtige die aanpraak maakt op de in § 3 bedoelde vrijstelling, moet met zijn aangifte in de personenbelasting of in de belasting der niet-verblijfhouders, voor het belastbaar tijdperk waarin de aandelenoptie is gelicht, een certificaat van de vennootschap voorleggen waarin de effecten vermeld staan waarvoor de werknemer de optie heeft gelicht. »

Verantwoording

In de wet betreffende verscheidene fiscale en niet-fiscale bepalingen die door de Senaat op 21 december 1990 is aangenomen, heeft de Regering de regeling bestendigd die voor de aandelenopties werd ingevoerd door artikel 45 van de wet van 27 december 1984 houdende fiscale bepalingen.

Deze bepaling is echter ook van belang voor het vennootschapsrecht wat betreft het begrip toegestaan kapitaal.

De bedoelde maatregel heeft slechts een gering succes gekend sedert zijn invoering tijdens het belastingjaar 1985. Derhalve dient hij meer operationeel gemaakt te worden naar aanleiding van het wetsontwerp tot wijziging van de wetten betreffende de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935.

Met dit amendement worden de bepalingen ingevoegd die noodzakelijk zijn om deze maatregel ook werkelijk operationeel te maken.

In artikel 45 van de wet van 27 december 1984 houdende fiscale bepalingen betreffende aandelenopties moeten bijgevolg een aantal verduidelijkingen en verbeteringen aangebracht worden:

— Voor de ter beurs genoteerde effecten ligt de inschrijvingsprijs van de effecten voorbehouden aan het personeel vrijwel steeds lager dan de beurskoers

rapport au prix de souscription des actions offertes aux actionnaires. Il y a lieu de tenir compte de cette réalité en complétant le point a) du § 2 de l'article 45.

— L'évaluation minimale des titres non cotés en bourse sur la base de leur seule valeur comptable rend l'opération d'option inapplicable dans les sociétés dont les actions font traditionnellement l'objet de transactions à des prix inférieurs à la valeur comptable, en raison notamment d'un faible rendement. Il est important de tenir compte du facteur rendement pour la fixation de la valeur minimale du prix de l'option, ce qui entraîne une redéfinition du point b) du § 2.

— Rien ne justifie le caractère temporaire des dispositions concernant la convention d'option sur actions. Il y a donc lieu de supprimer le point 3° du § 4.

— Le niveau de détention de 5 p.c. maximum du capital par un bénéficiaire est nettement trop bas, notamment dans le cas de sociétés à faible capitalisation. Un niveau de 10 p.c. est plus réaliste (§ 4, point 4°).

— Il est préférable de laisser à la société le soin de déterminer le délai pendant lequel l'option peut être exercée. Elle pourra ainsi faire coïncider sa date extrême avec celle de cinq ans prévue pour le capital autorisé par l'article 33bis nouveau des lois coordonnées sur les sociétés commerciales (§ 4, point 6°).

— Comme le soulignent MM. Thierry Afschrift et Philippe Malherbe dans leur commentaire de la loi du 27 décembre 1984 dans le Journal des tribunaux de 1985, p. 299, n° 40, « il est souhaitable que les rémunérations reçues de ces diverses sociétés au cours de la même période puissent être prises globalement en considération que ce soit en cas d'emplois simultanés ou successifs ».

Par ailleurs, le plafond de 500 000 francs est à supprimer, la limite précédente de 25 p.c. des rémunérations étant déjà suffisamment importante, et l'opération devant pouvoir s'appliquer à des chercheurs, experts et cadres de haute direction pouvant trouver, à l'étranger, des rémunérations fort élevées. Il y a donc lieu de modifier le point 7° du § 4.

— Comme le font justement remarquer MM. Thierry Afschrift et Philippe Malherbe dans le Journal des tribunaux de 1985, p. 300, n° 46, « cette restriction, qui oblige le travailleur à immobiliser des capitaux peut-être importants pendant une relativement longue durée et lui interdit une diversification normalement prudente de son épargne, limitera de façon considérable le succès de cette mesure ». Pour le travailleur, la formule n'est intéressante que s'il peut réaliser ses titres au moment de la levée de l'option; l'avantage devient fort aléatoire s'il doit attendre deux ans, avec tous les risques de baisse que cela comporte, pour revendre ses titres.

en ook lager dan de inschrijvingsprijs van de aandelen die aangeboden worden aan de aandeelhouders. Om hiermee rekening te houden dient artikel 45, § 2, a, te worden aangevuld.

— Door de minimumprijs van niet ter beurs genoteerde effecten enkel te bepalen op basis van hun boekwaarde is de optieprocedure niet toepasbaar in de vennootschappen waarvan de aandelen traditioneel verhandeld worden tegen prijzen die lager zijn dan de boekwaarde, onder meer vanwege hun lage opbrengst. Het is dus belangrijk rekening te houden met de factor opbrengst voor het bepalen van de minimumwaarde van de optieprijs, wat een herdefiniëring van § 2, b), nodig maakt.

— Het tijdelijk karakter van de overeenkomst tot aandelenoptie is geenszins verantwoord. Het 3° van § 4, behoort dus te vervallen.

— Het maximum dat een begunstigde mag verkrijgen, nl. 5 pct. van het kapitaal is veel te laag, met name in het geval van vennootschappen met lage kapitalisatie. Tien pct. is een realistischer percentage (§ 4, 4°).

— Het is verkieslijk de vennootschap zelf de termijn te laten bepalen gedurende welke het optierecht kan worden uitgeoefend. Zij zal zo de uiterste datum van die termijn kunnen laten samenvallen met de termijn van vijf jaar die in geval van kapitaalverhoging is voorgeschreven door het nieuwe artikel 33bis van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen (§ 4, 6°).

— Zoals de heren Thierry Afschrift en Philippe Malherbe onderstrepen in hun commentaar op de wet van 27 december 1984 (Journal des tribunaux, 1985, blz. 299, nr. 40), « is het wenselijk dat alle bezoldigingen die men van deze verschillende vennootschappen ontvangt in de loop van dezelfde periode in aanmerking kunnen worden genomen, ongeacht of het om gelijktijdige of opeenvolgende banen gaat ».

De bovengrens van 500 000 frank moet trouwens worden afgeschaft, aangezien de limiet van 25 pct. van de bezoldigingen reeds streng genoeg is, en de transactie moet kunnen gelden voor onderzoekers, experts en hogere kaderleden die in het buitenland hoge bezoldigingen kunnen ontvangen. Het 7° van § 4 behoort dus te worden gewijzigd.

— Zoals de heren Thierry Afschrift en Philippe Malherbe terecht opmerken (Journal des tribunaux, 1985, blz. 300, nr. 46), « zal het succes van deze maatregel aanzienlijk worden beperkt door het feit dat de werknemer wordt verplicht misschien aanzienlijke kapitalen gedurende een relatief lange periode vast te leggen en dat een voorzichtige spreiding van zijn spaargeld hem onmogelijk wordt gemaakt ». Voor de werknemer is de formule alleen interessant indien hij zijn effecten te gelde kan maken op het moment dat de optie wordt gelicht; het voordeel wordt zeer twijfelachtig indien hij — met alle risico's op een daling — twee jaar moet wachten om zijn effecten te verkopen.

D'autre part, il ne fait pas de doute que les actions nominatives doivent pouvoir être prises en considération comme les actions au porteur.

Or, il est impossible de déposer des titres nominatifs à la Banque Nationale. Il faut donc supprimer le point 8° du § 4.

— Le texte du § 5 est à modifier en raison de la suppression du 8° du § 4. La preuve de la levée de l'option par le travailleur sera suffisamment établie par un certificat délivré par la société et concernant les titres dont l'option a été levée.

L'auteur de l'amendement constate que le Gouvernement a donné une valeur permanente à la possibilité d'émettre des options sur actions en faveur des cadres. Un premier élément de son intervention est donc satisfait.

En second lieu, le membre a voulu, par l'introduction de cet amendement, attirer l'attention de la Commission sur la nécessité de donner un contenu réel à la loi qui permet des options sur actions. Un simple contenu théorique comme il apparaît à la lumière du petit nombre d'opérations qui ont été effectuées au cours des cinq années de fonctionnement des nouvelles dispositions légales, est insuffisant.

Le membre retire son amendement.

L'amendement est retiré.

SECTION III

Responsabilité des administrateurs, action sociale et action minoritaire

Article 12

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit:

« Remplacer l'article 60 proposé par les dispositions suivantes:

« Article 60. — § 1er. Avant que le conseil d'administration ne décide d'une opération ou d'une série d'opérations, ou ne prenne une décision, à la réalisation desquelles un administrateur a un intérêt personnel, direct ou indirect, cet administrateur doit le déclarer et faire mentionner sa déclaration au procès-verbal de la réunion du conseil d'administration qui doit décider; il doit aussi en informer les commissaires.

Cet administrateur ne peut assister aux délibération du conseil d'administration relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

Anderzijds bestaat er geen twijfel over dat de aandelen op naam in aanmerking genomen moeten kunnen worden op dezelfde wijze als aandelen aan toonder.

Het is echter onmogelijk effecten op naam neer te leggen bij de Nationale Bank. Het 8° van § 4 behoort dus te vervallen.

— Doordat het 8° van § 4 komt te vervallen, moet ook § 5 worden gewijzigd. De lichting van de aandelenoptie kan door de werknemer in voldoende mate worden bewezen door een door de vennootschap afgegeven certificaat betreffende de effecten waarvan de optie werd gelicht.

De indiener van het amendement stelt vast dat de Regering een permanent karakter heeft gegeven aan de mogelijkheid om aandelenopties uit te geven voor kaderleden. Er is dus tegemoet gekomen aan een van zijn eisen.

In de tweede plaats heeft het lid, door dit amendement, de aandacht van de Commissie willen vestigen op de noodzaak om een reële inhoud te geven aan de wet die aandelenopties mogelijk maakt. Uit het geringe aantal verrichtingen tijdens de vijf jaren waarin de nieuwe wetsbepalingen van kracht waren, blijkt dat die inhoud theoretisch gebleven is en niet volstaat.

Het lid trekt zijn amendement in.

Het amendement wordt ingetrokken.

AFDELING III

Aansprakelijkheid van de bestuurders, vennootschapsvordering en minderheidsvordering

Artikel 12

Twee leden dienen een amendement in, luidend:

« Het voorgestelde artikel 60 te vervangen door volgende bepalingen:

« Artikel 60. — § 1. Vooraleer de raad van bestuur besluit tot een verrichting of een reeks verrichtingen of een beslissing neemt bij de uitvoering waarvan een bestuurder rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang heeft, moet die bestuurder dit mededelen en zijn verklaring doen opnemen in de notulen van de raad van bestuur die de beslissing moet nemen; hij moet daarvan tevens de commissarissen op de hoogte brengen.

Die bestuurder mag de beraadslagingen van de raad van bestuur omtrent die verrichtingen niet bijwonen, noch aan de stemming deelnemen.

Si la dualité d'intérêt naît à l'occasion de l'exécution d'une opération ou d'une décision, l'administrateur en cause doit en informer aussitôt le président du conseil d'administration.

La participation à la délibération et au vote est permise lorsque la dualité d'intérêts résulte seulement de la présence de l'administrateur en cause dans le conseil d'administration d'une ou plusieurs sociétés que ces opérations ou ces décisions concernent.

Le conseil d'administration fait, à la plus prochaine assemblée générale et avant tout vote sur d'autres résolutions, un rapport spécial sur les circonstances dans lesquelles les opérations ou les décisions en cause ont été effectuées, sur les conditions auxquelles elles ont été conclues et sur les conséquences qui en ont résulté pour la société.

Un rapport est établi par le commissaire-reviseur et, à défaut, par un (reviseur d'entreprises) désigné par le conseil d'administration, par lequel il déclare que les informations contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale.

§ 2. La société peut agir en nullité des actes accomplis pour réaliser ces opérations ou ces décisions si celles-ci ont procuré à un ou plusieurs administrateurs ayant un intérêt personnel direct ou indirect à ces opérations ou décisions un avantage abusif au détriment de la société et si les dispositions du paragraphe 1er n'ont pas été respectées. Cette nullité ne peut porter atteinte aux droits acquis par des tiers de bonne foi.

§ 3. Si un avantage abusif au détriment de la société a été procuré par l'effet de ces opérations ou décisions à un ou plusieurs administrateurs ayant un intérêt personnel direct ou indirect à ces opérations ou décisions, ces administrateurs sont tenus de réparer le préjudice subi par la société ou les tiers. »

Justification

Le Gouvernement estime qu'il est opportun que l'assemblée générale soit informée dans l'hypothèse d'un conflit d'intérêt tel qu'évoqué à l'article 60. C'est la raison pour laquelle il croit opportun de compléter les informations qui seront contenues dans le rapport du conseil d'administration par un rapport rédigé par un commissaire (cf. § 1er, alinéa 5).

Le Gouvernement pense en effet que compte tenu du caractère délicat d'un tel conflit, le rapport du commissaire qui exerce dans la société un pouvoir de

Indien de tegenstrijdigheid van belangen ontstaat bij de uitvoering van een verrichting of een beslissing, moet de betrokken bestuurder de voorzitter van de raad van bestuur daarvan onverwijld in kennis stellen.

De deelneming aan de beraadslaging en aan de stemming is toegestaan indien de tegenstrijdigheid van belangen uitsluitend voortvloeit uit de aanwezigheid van de betrokken bestuurder in de raad van bestuur van een of meer vennootschappen waarop die verrichtingen of die beslissingen betrekking hebben.

Op de eerstvolgende algemene vergadering brengt de raad van bestuur, vóór over enig ander punt wordt gestemd, een bijzonder verslag uit over de omstandigheden waarin tot bedoelde verrichtingen of beslissingen is besloten, over de voorwaarden waaronder zij tot stand zijn gekomen en over de gevolgen ervan voor de vennootschap.

Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris-revisor of, bij diens ontstentenis, door (een bedrijfsrevisor) aangewezen door de raad van bestuur, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen verklaringen juist zijn en voldoende om de algemene vergadering voor te lichten.

§ 2. De vennootschap kan de nietigheid vorderen van de handelingen tot uitvoering van die verrichtingen of beslissingen, indien zij ten nadele van de vennootschap een onrechtmatig voordeel hebben verleend aan een of meer bestuurders die bij die verrichtingen of beslissingen rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang hebben, en indien de bepalingen van § 1 niet worden nageleefd. Die nietigheid kan geen afbreuk doen aan de rechten die derden te goeder trouw verworven hebben.

§ 3. Indien een of meer bestuurders die bij die verrichtingen of beslissingen rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang hebben, als gevolg daarvan ten nadele van de vennootschap een onrechtmatig voordeel hebben verkregen, zijn zij ertoe gehouden de door de vennootschap of derden geleden schade te vergoeden. »

Verantwoording

De Regering oordeelt het wenselijk dat de algemene vergadering wordt ingelicht ingeval van strijdig belang zoals bedoeld in artikel 60. Vandaar het voorstel om de informatie die vervat is in het verslag van de raad van bestuur aan te vullen met een verslag dat door een commissaris wordt opgesteld (zie § 1, vijfde lid).

De Regering meent inderdaad dat rekening houdend met de kiese toestand die ingevolge een dergelijk conflict zou ontstaan, het verslag van de commissaris

contrôle général, offrira l'intérêt d'éclairer les actionnaires avec un maximum de précision sur les circonstances dans lesquelles les décisions en cause ont été prises ou dans lesquelles les opérations ont été réalisées ou exécutées.

Par ailleurs, la discussion en Commission a montré la difficulté de cerner la notion d'« intérêt opposé ».

Il a paru préférable de biffer ce qualificatif au profit de l'expression « intérêt personnel, direct ou indirect ».

Le danger existe, en effet, dès qu'il existe un intérêt personnel. Il suffit que cet intérêt soit différent de celui de la société ou même qu'il soit seulement plus important, bien que de même nature.

L'intérêt personnel peut n'être qu'indirect. Il pourrait résulter notamment de fait que l'administration possède une participation importante dans la société avec laquelle l'on se propose de traiter.

Par ailleurs, aux §§ 2 et 3, il a paru préférable de substituer au terme « avantage excessif » l'expression « avantage abusif » calquant ainsi ce texte sur l'article 133, § 3, alinéa 2, des lois coordonnées tel qu'introduit par l'article 10 de la loi du 14 juillet 1987.

Le représentant du Ministre de la Justice explique que l'amendement est le reflet des observations formulées par quelques commissaires. Il renvoie à la discussion générale.

1. Le terme « intérêt opposé » est supprimé et remplacé par les termes « intérêt personnel, direct et indirect », pour donner plus d'implication directe à la règle.

2. Le terme « assemblée générale » est supprimé.

3. Au § 3, la notion « avantage excessif » est remplacé par « avantage abusif » (*cf.* l'article 133, § 3, des lois coordonnées).

Un membre remarque qu'il faut supprimer les parenthèses entourant les mots « reviseur d'entreprises », puisque le problème est tranché (§ 1er, dernier alinéa, de l'article 60 des lois coordonnées).

Un autre membre demande si l'article est applicable aux S.P.R.L. Dans les cas des S.P.R.L., le rapport devrait être établi par un expert-comptable. Les S.P.R.L. ne peuvent être obligées à recourir aux reviseurs. Pour les sociétés anonymes, il est d'accord de maintenir explicitement le recours aux reviseurs.

die in de vennootschap een algemene controlebevoegdheid heeft, de aandeelhouders zo nauwkeurig mogelijk zal inlichten nopens de omstandigheden waaronder de bedoelde beslissingen werden genomen of waarin de verrichtingen werden verwezenlijkt of uitgevoerd.

Verder hebben de besprekingen in de Commissie ook uitgewezen hoe moeilijk het is om het begrip « tegenstrijdig belang » te omschrijven.

Vandaar dat dit begrip dan ook werd vervangen door de uitdrukking « rechtstreeks of zijdelings persoonlijk belang ».

Er is inderdaad gevaar zodra er een persoonlijk belang is. Het volstaat dat dit belang verschilt van het belang van de vennootschap of gewoon dat het, hoewel van dezelfde aard, groter is.

Het is ook mogelijk dat het persoonlijk belang alleen indirect is. Het zou o.m. kunnen voortvloeien uit de omstandigheid dat de bestuurder een belangrijke deelneming aanhoudt in de vennootschap waarmee men voornemens is te handelen.

Verder lijkt het verkieslijk om in de §§ 2 en 3, de uitdrukking « bovenmatig voordeel » te vervangen door « onrechtmatig voordeel », volgens de formulering die wordt gebezigd in artikel 133, § 2, van de gecoördineerde wetten, gewijzigd door artikel 10 van de wet van 14 juli 1987.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie legt uit dat het amendement de opmerkingen van enkele commissieleden weerspiegelt. Hij verwijst naar de algemene bespreking.

1. Het begrip « tegenstrijdig belang » vervalt en wordt vervangen door de woorden « rechtstreeks of zijdelings (...) persoonlijk belang ».

2. De woorden « of de algemene vergadering » vervallen.

3. In § 3 wordt het begrip « bovenmatig voordeel » vervangen door de woorden « onrechtmatig voordeel » (*cf.* artikel 133, § 3, van de gecoördineerde wetten).

Een lid merkt op dat de haakjes rond de woorden « een bedrijfsrevisor » moeten wegvallen, daar het probleem opgelost is (§ 1, laatste lid, van artikel 6 van de gecoördineerde wetten).

Een ander lid vraagt of het artikel van toepassing is op een B.V.B.A. Voor B.V.B.A.'s zou het verslag moeten worden opgesteld door een accountant. De B.V.B.A.'s mogen niet worden verplicht een beroep te doen op een revisor. Het lid is het ermee eens dat uitdrukkelijk vermeld wordt dat voor een N.V. een beroep gedaan wordt op een bedrijfsrevisor.

Un membre partage ce point de vue. Cela ne vaut pas seulement pour les sociétés anonymes. Lorsqu'une société anonyme n'est pas soumise à l'obligation de recourir à un reviseur d'entreprises, elle doit avoir la possibilité de recourir à un expert-comptable.

Dans l'hypothèse où une société anonyme dispose d'un reviseur d'entreprises, ce reviseur, qui exerce un mandat triennal dans la société, peut attirer l'attention sur l'existence d'une opposition d'intérêts (article 60 des lois coordonnées). Il est toutefois possible que celui-ci se laisse influencer. En effet, quelqu'un qui est payé par l'entreprise ne constatera probablement pas d'opposition d'intérêts entre la société et l'administrateur. Cet argument, qui a été avancé pour les experts-comptables, vaut également pour les reviseurs d'entreprises.

Un rapport établi sur la base de l'article 60 nouveau ne peut l'être que par un reviseur d'entreprises et un expert-comptable ne travaillant pas dans l'entreprise. S'il n'en est pas ainsi, rien ne justifie l'obligation de recourir pour cela à un reviseur d'entreprises.

Un autre membre rappelle que la fonction de commissaire-reviseur a été créée pour permettre de recourir à une personne totalement indépendante, touchant une indemnité forfaitaire. Vouloir recourir, pour de telles opérations, à une personne autre que celle qui a été désignée, c'est faire preuve de méfiance à l'égard des commissaires-reviseurs existants.

L'intervenant plaide en faveur du maintien du texte.

Un membre ajoute que les S.P.R.L. doivent pouvoir recourir à un expert-comptable.

Un autre membre demande s'il ne faudrait pas tenir compte de la suggestion d'un membre en ce qui concerne les S.A. qui ne possèdent pas de commissaire-reviseur. Il propose de *remplacer le dernier alinéa du § 1er par ce qui suit :*

Un rapport est établi par le commissaire-reviseur ou, à défaut, par un reviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables, externes de l'Institut des Experts-Comptables, par lequel il déclare que les informations contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale.

L'amendement, ainsi sous-amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Een lid onderschrijft die stelling. Dit geldt niet alleen voor naamloze vennootschappen. Wanneer een N.V. niet valt onder de bepalingen van de verplichte bedrijfsrevisor, dan moet aan de N.V. ook de mogelijkheid geboden worden een beroep te doen op een accountant.

In de veronderstelling dat een N.V. over een bedrijfsrevisor beschikt, mag de bedrijfsrevisor die zijn driejarig mandaat uitoefent in deze vennootschap, de aandacht vestigen op het bestaan van een tegenstrijdig belang (artikel 60 van de vennootschapswet). Men zou kunnen stellen dat er een beïnvloeding mogelijk is. Iemand die betaald wordt door de onderneming, zal geen tegenstrijdig belang vaststellen tussen de vennootschap en de bestuurder. Dit argument, dat werd aangewend voor de accountant, geldt eveneens voor de bedrijfsrevisor.

Wanneer een verslag wordt opgesteld op basis van het nieuw geformuleerde artikel 60, moet dit gebeuren door een bedrijfsrevisor en een accountant die niet in de vennootschap werkzaam is. Antwoordt men hierop negatief, dan bestaat er geen enkel argument voor de eis dat hiervoor een bedrijfsrevisor nodig is.

Een ander lid wijst erop dat de commissaris-revisor in het leven geroepen werd om een beroep te kunnen doen op een totaal onafhankelijk persoon, die een vaste vergoeding zou krijgen. Wanneer men zegt dat men voor dergelijke operaties op iemand anders een beroep wenst te doen dan op degene die aangeduid is, is dit een blijk van wantrouwen ten opzichte van de bestaande commissaris-revisoren.

Hij pleit voor het behoud van de tekst.

Een lid voegt eraan toe dat men wanneer het een B.V.B.A. betreft, op een accountant moet kunnen een beroep doen.

Een ander lid vraagt of geen rekening moet worden gehouden met de suggesties van een lid in verband met N.V.'s die geen commissaris-revisor hebben. Hij stelt voor *het laatste lid van § 1, zoals bij amendement voorgesteld, te vervangen als volgt :*

Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris-revisor of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen verklaringen juist zijn en voldoende om de algemene vergadering voor te lichten.

Het aldus gesubamendeerd amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Le représentant du Ministre de la Justice explique les notions « nullité relative » et « nullité d'ordre public » (voir discussion générale).

L'article 12, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 13

Deux membres proposent *de supprimer l'article 13.*

Justification

Le projet de loi introduit la responsabilité solidaire des administrateurs en cas d'infraction à l'article 440 du Livre III du Code de commerce. On ne comprend pas l'aggravation de la responsabilité des administrateurs dans cette hypothèse. En effet, le droit en vigueur contient un certain nombre de dispositions qui permettent de sanctionner les administrateurs en cas de faute (responsabilité pénale dans le cadre de la banqueroute simple) ou qui assurent la protection des créanciers contre la négligence éventuelle des administrateurs (par exemple, articles 103 et 104 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales).

Par ailleurs, la responsabilité prévue dans le projet pourrait intervenir sans qu'il soit possible aux administrateurs de se décharger de celle-ci conformément au prescrit de l'article 62, § 3. En effet, tel serait le cas si l'aveu de cessation de paiement avait lieu après l'expiration du délai prévu par l'article 440 du Livre III du Code du commerce et avant la réunion de toute assemblée générale.

Il convient, dès lors, de supprimer l'article 13.

Un membre s'interroge sur l'article 62, alinéa 2, des lois coordonnées, tel qu'il a été proposé dans le projet de loi. Ce texte prévoit: « Ils sont solidairement responsables, soit envers la société, soit envers les tiers, de tous dommages et intérêts résultant d'infractions aux dispositions du présent titre, de l'article 440 du Livre III du Code du commerce ou des statuts sociaux. »

Quelle est l'incidence de cette nouvelle règle et n'est-ce point dangereux?

Le représentant du Ministre a expliqué toute la mécanique complexe de l'article 62, alinéas 1er et 2, ainsi que le système de l'article 1382 du Code civil. Ne va-t-on pas tout bouleverser?

Le collaborateur scientifique de la Commission fait quelques remarques concernant la référence faite par l'article 13 à l'article 440 de la loi sur la faillite.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie licht de begrippen « relatieve nietigheid » en « nietigheid van openbare orde » toe (zie algemene bespreking).

Het aldus geamendeerde artikel 12 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 13

Twee leden stellen bij amendement voor *dit artikel te doen vervallen.*

Verantwoording

Het voorliggend ontwerp voert de hoofdelijke aansprakelijkheid van de bestuurders in bij overtreding van artikel 440 van Boek III van het Wetboek van Koophandel. Het is niet duidelijk waarom de aansprakelijkheid van de bestuurders in dat geval nog zwaarder moet zijn. Het geldend recht voorziet immers in een aantal bepalingen om de bestuurders in geval van overtreding te straffen (strafrechtelijke aansprakelijkheid bij eenvoudige bankbreuk) of om de schuldeisers te beschermen tegen eventuele nalatigheid van de bestuurders (bijvoorbeeld de artikelen 103 en 104 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen).

Voorts is het zo dat bestuurders aansprakelijk gesteld zouden kunnen worden volgens de bepalingen van het ontwerp, zonder dat zij daarvan ontheven kunnen worden overeenkomstig artikel 62, derde lid. Dat zou immers kunnen gebeuren indien de aangifte van ophouding van betalingen gedaan wordt nadat de termijn bepaald in artikel 440 van Boek III van het Wetboek van Koophandel is verstreken, en nog vóór de algemene vergadering bijeenkomt.

Daarom dient artikel 13 te vervallen.

Een lid heeft een aantal bedenkingen bij de lezing die het ontwerp voorstelt voor artikel 62, tweede lid, van de gecoördineerde wetten en die luidt als volgt: « Zij zijn, hetzij jegens de vennootschap, hetzij jegens derden, hoofdelijk aansprakelijk voor alle schade die het gevolg is van overtreding van de bepalingen van deze titel, van artikel 440 van Boek III van het Wetboek van Koophandel, of van de statuten van de vennootschap. »

Welke gevolgen brengt deze nieuwe regeling tot stand? Houdt zij geen gevaren in?

De vertegenwoordiger van de Minister heeft het ingewikkeld raderwerk van artikel 62, lid 1 en 2, toegelicht, alsook de regeling waarin artikel 1382 van het Burgerlijk Wetboek voorziet. Dreigt men die niet in de war te brengen?

Vervolgens maakt de wetenschappelijk medewerker van de Commissie enkele opmerkingen over de verwijzing in ontwerp-artikel 13 naar artikel 440 van het Wetboek van Koophandel (faillissement).

1. L'article 13 du projet de loi tend à la modification de l'article 62, alinéa 2, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, en y introduisant une référence expresse à l'article 440 de la loi sur la faillite, selon lequel tout commerçant doit faire l'aveu de sa faillite dans les trois jours de la cessation de ses paiements.

La violation de cette obligation peut être sanctionnée pénalement comme un cas de banqueroute simple, selon l'article 574 de la loi sur la faillite. Selon le nouvel article 62, alinéa 2, tel qu'il est actuellement proposé par le projet, les administrateurs de la société faillie seraient en outre solidairement responsables, soit envers la société, soit envers les tiers, de tous dommages et intérêts résultant d'une infraction à l'article 440 précité, comme ils le sont déjà, sous l'empire du droit en vigueur, de toutes infractions aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Le collaborateur scientifique est par conséquent d'avis qu'une modification de l'article 62, alinéa 2, est inutile et dangereuse.

2. La responsabilité civile des administrateurs de la société anonyme fait l'objet d'un régime combinant les règles du mandat telles qu'elles résultent du Code civil, des dispositions particulières des lois coordonnées sur les sociétés commerciales (articles 35, 62 et 63*ter*), ainsi que les principes généraux de la responsabilité aquilienne tels qu'ils découlent des articles 1382 ou 1383 du Code civil (Van Ryn et Dieux, « La responsabilité civile des administrateurs ou gérants d'une personne morale », *R.P.S.*, 1989, p. 93).

Selon l'analyse la plus généralement reçue, les administrateurs sont ainsi responsables de leurs pures fautes de gestion envers la société, sur la base des règles du mandat et de l'article 62, alinéa 1er, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Il s'agit d'une responsabilité contractuelle sans solidarité.

D'autre part, en vertu de l'article 62, alinéa 2, les administrateurs sont civilement responsables tant envers les tiers qu'envers la société, des fautes consistant dans un manquement aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Il s'agit d'une responsabilité dérogatoire au droit commun, dans toute la mesure où elle est solidaire et présumée. Tous les administrateurs indistinctement responsables de telles fautes, et chacun ne peut y échapper qu'en renversant la présomption, ce qui postule la démonstration 1) qu'il n'a pas pris part à l'infraction (parce qu'il était absent, par exemple), 2) qu'aucune faute ne lui est imputable (parce que son absence était justifiée par des motifs légitimes) et 3) qu'il n'a pas eu connais-

1. Artikel 13 van het ontwerp stelt voor artikel 62, tweede lid van de vennootschapswet te wijzigen en een uitdrukkelijke verwijzing in te voegen naar artikel 440 van de faillissementswet dat stelt dat elke gefailleerde gehouden is binnen drie dagen na de ophouding van zijn betalingen daarvan aangifte te doen.

De overtreding van deze verplichting kan luidens artikel 574 van diezelfde wet strafrechtelijk bestraft worden als een geval van eenvoudige bankbreuk. Luidens het nieuwe artikel 62, tweede lid, in het voorliggende voorstel, zouden de bestuurders van de gefailleerde vennootschap bovendien hoofdelijk aansprakelijk zijn, hetzij jegens de vennootschap, hetzij jegens derden, voor alle schade die het gevolg is van een overtreding van bovengenoemd artikel 440, zoals zij dat overigens nu al, met toepassing van de bestaande wetgeving, zijn voor alle overtredingen van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

De wetenschappelijke medewerker meent derhalve dat een wijziging van artikel 62, tweede lid nutteloos en gevaarlijk lijkt.

2. De burgerlijke aansprakelijkheid van de bestuurders van de naamloze vennootschap is het voorwerp van een regeling waarbij de regels van de lastgeving zoals bepaald in het Burgerlijk Wetboek gecombineerd worden met de bijzondere bepalingen van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen (artikelen 35, 62 en 63*ter*), en met de algemene beginselen van de aquiliaanse aansprakelijkheid zoals bepaald in de artikelen 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek (Van Ryn en Dieux, « *La responsabilité civile des administrateurs ou gérants d'une personne morale* », *R.P.S.*, 1989, blz. 93).

Naar de meest gangbare zienswijze worden de bestuurders als aansprakelijkheid beschouwd jegens de vennootschap voor zuivere beheersfouten, op grond van de regels betreffende de lastgeving en artikel 62, eerste lid, van de vennootschapswet. Het betreft dan een contractuele aansprakelijkheid zonder hoofdelijkheid.

Anderzijds is het ook zo dat met toepassing van artikel 62, tweede lid, de bestuurders burgerlijk aansprakelijk zijn jegens derden en jegens de vennootschappen voor de fouten die bestaan in een niet naleving van de voorschriften van de vennootschapswet. Hier betreft het dan een aansprakelijkheid die afwijkt van het gemeen recht, precies omdat zij hoofdelijk is en vermoed wordt. Alle bestuurders, zonder onderscheid, zijn aansprakelijk voor die fouten en kunnen daar slechts aan ontsnappen op voorwaarde dat zij het vermoeden weerleggen. Deze weerlegging houdt in dat de bestuurder het bewijs levert 1) dat hij geen deel heeft gehad aan de overtreding (bijvoorbeeld omdat hij afwezig was), 2) dat hem geen schuld kan

sance de l'infraction, ou s'il en a eu connaissance, qu'il l'a dénoncée à la plus prochaine assemblée générale (Van Ryn, t. Ier, 1re éd., no 621).

Enfin, lorsque la faute reprochée aux administrateurs constitue une faute aquilienne, les tiers préjudiciés peuvent également mettre en œuvre leur responsabilité conformément au droit commun des articles 1382 ou 1383 du Code civil (Van Ryn et Dieux, *op. cit.*).

3. Actuellement, une méconnaissance de l'article 440 de la loi sur la faillite peut justifier une responsabilité civile des administrateurs tant envers la société qu'envers les tiers auxquels cette faute a causé un dommage, sur cette dernière base. Sans doute cette méconnaissance constitue-t-elle une faute de gestion, mais elle constitue aussi et simultanément une faute aquilienne, spécialement dans la mesure où ce manquement est pénalement sanctionné. On se trouve en présence d'un cas classique et non controversé de concours de responsabilités.

Les tiers ne sont pas dépourvus de moyens dans pareille situation sous l'empire du droit actuel. En ce sens, la modification proposée paraît inutile.

4. Selon le collaborateur scientifique, la modification est en outre dangereuse, dans la mesure où elle tend à la création d'un nouveau cas de responsabilité solidaire et présumée, à propos d'un comportement que la loi pénale réprouve par ailleurs.

Alors que la peine de la banqueroute ne pourra être prononcée qu'à charge des administrateurs auxquels le manquement à l'article 440 peut être personnellement imputé, ce qui suppose la démonstration dans le chef des administrateurs poursuivis de la connaissance de la cessation des paiements, tous seraient présumés civilement responsables des dommages causés par la faute commise par certains d'entre eux seulement, si le texte nouveau était adopté. Il en résulterait une distorsion entre le régime de l'imputabilité civile et celui de l'imputabilité pénale du même fait, dont on aperçoit en l'occurrence malaisément la justification.

Surtout, le régime de la responsabilité présumée de tous les administrateurs, que consacre l'article 62, alinéa 2, paraît intrinsèquement incompatible avec l'article 440 de la loi sur la faillite, lequel n'édicte l'obligation de faire l'aveu de la faillite qu'à charge de ceux qui ont effectivement connaissance de la cessation des paiements.

worden verweten (omdat er voor zijn afwezigheid een wettige reden was) en 3) dat hij geen kennis had van de overtreding of dat hij, indien hij daar wel kennis van had, de overtreding heeft aangeklaagd op de eerstvolgende algemene vergadering (Van Ryn, I, eerste uitgave, nr. 621).

Wanneer de fout die aan de bestuurders wordt verweten er een is van aquiliaanse aansprakelijkheid kunnen de benadeelde derden ook de aansprakelijkheid van die bestuurders inroepen, overeenkomstig het gemeen recht, artikel 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek (Van Ryn en Dieux, *o.c.*).

3. Bij niet-naleving van artikel 440 van de faillissementswet kunnen ook de bestuurders burgerlijk aansprakelijk worden gesteld, zowel jegens de vennootschap als jegens derden die ten gevolge daarvan schade hebben geleden in opspraak brengen, precies op grond van die schade. De overtreding van artikel 440 moge dan al een beheersfout zijn, het is tegelijk ook een kwestie van aquiliaanse aansprakelijkheid omdat die overtreding strafrechtelijk wordt bestraft. We hebben hier te maken met een niet betwist schoolvoorbeeld van samenloop van aansprakelijkheden.

De derden staan dus, met de bepalingen van de vigerende wetgeving, niet machteloos. En daarom heeft de voorgestelde wijziging geen nut.

4. Volgens de wetenschappelijke medewerker is die wijziging bovendien ook gevaarlijk omdat zij dreigt een nieuw casus van hoofdelijke en vermoede aansprakelijkheid in het leven te roepen, betreffende een houding die overigens al in het strafrecht wordt bestraft.

De sanctie van faillissement kan maar uitgesproken worden t.o.v. bestuurders aan wie persoonlijk de niet-naleving van artikel 440 kan worden toegerekend. Dit veronderstelt het bewijs dat de bestuurders kennis hadden van de staking van betaling. Maar indien de nieuwe tekst wordt aanvaard zouden alle bestuurders geacht worden burgerlijk aansprakelijk te zijn voor de schade die het gevolg is van een fout die slechts enkelen onder hen hebben begaan. Er zou dan een discrepantie ontstaan tussen de regeling van de burgerlijke tenlastelegging en de regeling van de strafrechtelijke tenlastelegging op grond van eenzelfde feit, die in voorliggend geval moeilijk te verantwoorden lijkt.

Vooral lijkt de regeling van de vermoede aansprakelijkheid van alle bestuurders zoals bepaald in artikel 62, tweede lid, intrinsiek onverenigbaar te zijn met artikel 440 van de faillissementswet, die alleen maar de verplichte aangifte van de staking van betaling oplegt aan de personen die daar effectief kennis van hebben.

Un membre est d'avis que le texte de l'article 62, alinéa 2, proposé dans le projet de loi doit être supprimé. Il estime que les raisons qui viennent d'être avancées sont de nature à jeter le discrédit sur le texte.

Le premier amendement est retiré.

Un deuxième amendement, visant à maintenir l'actuel article 62 des lois coordonnées, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

L'article 13, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 14

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit:

« Remplacer l'article 66 proposé des lois coordonnées par la disposition suivante:

« L'assemblée générale qui a décidé d'exercer contre les commissaires en fonction l'action sociale sur base de l'article 64octies peut charger un ou plusieurs mandataires de l'exécution de cette délibération. »

Justification

Par le présent amendement, on souhaite supprimer une incohérence technique qui figure dans le texte de l'article 66 proposé.

Le représentant du Ministre explique qu'il s'agit d'une correction technique.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 14, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 15

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Faire débuter le § 2, troisième alinéa, de l'article 66bis proposé comme suit:

« Pour les actionnaires ayant droit de vote, l'action ne peut être intentée que par ceux... »

Justification

Compte tenu de notre amendement à l'article 6 (ajout d'un 6°, au § 2 de l'article 48 proposé), qui accorde le droit de vote aux « actionnaires sans droit de vote » pour leur permettre, comme actionnaires

Een lid is van oordeel dat de voorgestelde tekst van artikel 62, tweede lid, moet vervallen. Naar zijn mening kan deze tekst, als gevolg van de aangevoerde redenen in een kwaad daglicht komen te staan.

Het eerste amendement wordt ingetrokken.

Een tweede amendement, dat het huidige artikel 62 van de vennootschapswet wil behouden, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 13, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 14

Twee leden dienen een amendement in luidende:

« Het voorgestelde artikel 66 te vervangen als volgt:

« Wanneer de algemene vergadering besluit de vennootschapsvordering op basis van artikel 64octies in te stellen tegen de commissarissen in functie, kan zij een of meer lasthebbers aanstellen voor de uitvoering van dat besluit. »

Verantwoording

Met dit amendement wil de Regering een technische onsamenhangendheid opheffen die zich momenteel bevindt in artikel 66, van het ontwerp.

De vertegenwoordiger van de Minister legt uit dat het om een technische verbetering gaat.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerd artikel 14 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 15

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« In § 2, derde lid, van het voorgestelde artikel 66bis, de woorden « De vordering kan slechts worden ingesteld » te vervangen door de volgende woorden:

« Voor de aandeelhouders met stemrecht kan de vordering slechts worden ingesteld. »

Verantwoording

Gelet op ons amendement op artikel 6 (de toevoeging van een 6° in § 2 van het voorgestelde artikel 48), waarbij stemrecht wordt verleend aan de « aandeelhouders zonder stemrecht » om als minder-

minoritaires, d'intenter une action contre les administrateurs pour le compte de la société, il y a lieu d'apporter une adaptation technique au présent article. En effet, des actionnaires sans droit de vote ne peuvent, par définition, voter la décharge.

Deuxième amendement

« Compléter l'article 66bis, § 4, proposé, par les alinéas suivants :

« Toute transaction conclue avant l'intentement de l'action peut être annulée à la demande des porteurs de titres réunissant les conditions prévues au deuxième paragraphe du présent article si elle n'a point été faite à l'avantage commun des porteurs de titres.

Après l'intentement de l'action, la société ne peut transiger avec les défendeurs sans le consentement unanime de ceux qui demeurent demandeurs de l'action. »

Justification

Le Gouvernement souhaite éviter que les groupes de la majorité s'efforcent de protéger les administrateurs contre l'action minoritaire par le moyen d'une transaction conclue entre eux et la société. Pour déjouer ce calcul, le présent amendement introduit deux moyens distincts : si la transaction était déjà conclue avant l'intentement de l'action minoritaire, les demandeurs dans cette action pourront la faire annuler si elle n'a pas été conclue en vue de l'avantage commun de l'ensemble des actionnaires; après l'intentement de l'action, aucune transaction n'est valable sans le consentement unanime des demandeurs.

Troisième amendement

« Compléter cet article par les dispositions suivantes :

« Article 66quinquies. — En ce qui concerne les actions engagées par des actionnaires minoritaires contre des administrateurs de sociétés commerciales en application des articles 66bis et 66ter de la loi du 30 novembre 1935, aucune d'elles ne peut être admise, sans qu,au préalable le demandeur n'ait demandé, par écrit, au président du tribunal de commerce de faire appeler le futur défendeur en conciliation.

Le greffier en chef dresse procès-verbal de ces demandes.

Dans le mois de la requête, le président appelle les parties en conciliation en chambre du conseil.

heidsaandeelhouders een vordering in te stellen tegen de bestuurders voor rekening van de vennootschap, dient hier een technische aanpassing te gebeuren. Aandeelhouders zonder stemrecht kunnen immers bij definitie, geen kwijting goedkeuren.

Tweede amendement

« Het voorgestelde artikel 66bis, § 4, aan te vullen als volgt :

« Een dading die wordt getroffen vóór de vordering is ingesteld, kan nietig worden verklaard op verzoek van de effectenhouders die voldoen aan de voorwaarden bepaald in § 2 van dit artikel, indien die dading niet in het voordeel van alle effectenhouders werd getroffen.

Is de vordering ingesteld, dan kan de vennootschap geen dading meer treffen met de verweerders zonder de eenparige instemming van degenen die voorstander blijven van de vordering. »

Verantwoording

De Regering wil vermijden dat de meerderheidsgroepen zouden trachten de bestuurders te beschermen tegen een minderheidsvordering via een dading getroffen tussen hen en de vennootschap. Om dergelijke berekeningen te kunnen vermijden, worden in dit amendement twee onderscheiden middelen ter beschikking gesteld : indien de dading al getroffen was vóór de minderheidsvordering werd ingesteld, kunnen de eisers de nietigheid ervan vorderen indien die verrichting niet werd gesloten in het gemeen belang van alle aandeelhouders. Na de instelling van de vordering is geen dading nog rechtsgeldig indien ze niet eenparig door alle eisers wordt aanvaard.

Derde amendement

« Dit artikel aan te vullen als volgt :

« Artikel 66quinquies. — Inzake vorderingen door minderheidsaandeelhouders tegen de bestuurders van handelsvennootschappen met toepassing van de artikelen 66bis en 66ter van de wet van 30 november 1935, wordt geen rechtsvordering toegelaten, indien de eiser niet tevoren aan de voorzitter van de rechtbank van koophandel een schriftelijk verzoek heeft gedaan om de toekomstige verweerder ter minnelijke schikking te doen oproepen.

De hoofdgriffier stelt van die vorderingen procesverbaal op.

De voorzitter roept binnen een maand na het verzoek, de partijen ter minnelijke schikking op in raadkamer.

Si un accord intervient, un procès-verbal en constate les termes et l'expédition est revêtue de la forme exécutoire. »

Justification

Pour la première fois, les actionnaires minoritaires peuvent, à certaines conditions, engager une action en justice contre des administrateurs d'une S.A. Il ne faut, toutefois, pas que cette protection des minorités provoque une inflation d'actions en justice traînant en longueur et pouvant avoir des conséquences très préjudiciables pour les sociétés en question.

C'est la raison pour laquelle nous proposons cette procédure obligatoire de conciliation grâce à laquelle d'importants résultats sont obtenus dans d'autres matières, et ce dans l'intérêt des parties, ainsi que des tribunaux, qui sont déjà surchargés à l'heure actuelle.

DISCUSSION

Un membre propose une correction d'ordre matériel au deuxième amendement: remplacer les mots « Compléter l'article 66*bis*, § 4, proposé, par les alinéas suivants » par les mots « Compléter l'article 66*bis* proposé par un § 5 (nouveau), libellé comme suit: ». La commission accepte cette correction matérielle.

Un membre estime que le deuxième amendement protège les actionnaires qui n'ont pas été associés à certaines formes d'accords conclus entre actionnaires ou par une partie des actionnaires, et pour lesquels on ne voit pas toujours clairement comment ils ont été élaborés et quel est leur contenu.

Eu égard surtout à la forte augmentation des nouveaux actionnaires au cours des dix dernières années, il faut éviter que des actions ne soient intentées trop à la légère. Certaines procédures peuvent durer très longtemps, être néfastes pour la société elle-même, voire reposer sur des malentendus. Pour éviter cela, il faudrait prévoir la possibilité d'une procédure obligatoire de conciliation, par exemple, auprès du président du tribunal de commerce. A défaut d'accord, on pourrait alors poursuivre l'action ordinaire.

Un autre membre fait référence à un avis élaboré dans le cadre d'une journée d'étude qui s'est tenue récemment à Gand sur le problème de la transaction.

Le préopinant souligne que la procédure de conciliation est obligatoire dans nombre d'autres matières, notamment sociales. La procédure obligatoire est appliquée avec d'excellents résultats dans la législation sur le bail à ferme. Il déposera un amendement dans ce sens.

Indien een overeenkomst wordt bereikt, worden de bewoordingen ervan vastgesteld in een procesverbaal en de uitgifte wordt voorzien van het formulier van tenuitvoerlegging. »

Verantwoording

De minderheidsaandeelhouders kunnen voor het eerst onder bepaalde voorwaarden een vordering instellen tegen de bestuurders van een N.V. Deze bescherming van de minderheden mag echter niet leiden tot een inflatie van rechtsvorderingen, die lang aanslepen en zeer nadelige gevolgen kunnen hebben voor de vennootschappen.

Vandaar deze verplichte procedure van poging tot verzoening die in andere materies belangrijke resultaten oplevert in het voordeel van de partijen en de rechtbanken welke nu reeds overbelast zijn.

BESPREKING

Een lid stelt een tekstverbetering voor bij het tweede amendement: de woorden « Het voorgestelde artikel 66*bis*, § 4, aan te vullen als volgt » te vervangen door de woorden « het voorgestelde artikel 66*bis* aan te vullen met een § 5 (nieuw), luidende: ». De commissie aanvaardt die tekstverbetering.

Een lid is van oordeel dat het tweede amendement een bescherming inhoudt voor de aandeelhouders die niet betrokken werden bij bepaalde vormen van akkoorden tussen aandeelhouders of tussen een deel van de aandeelhouders, waarbij het niet altijd zichtbaar is hoe het akkoord tot stand is gekomen en met welke inhoud.

Vooral in het licht van de « boom » van nieuwe aandeelhouders voor de laatste tien jaar, dient vermeden te worden dat al te lichtzinnig een vordering wordt ingesteld. Sommige procedures kunnen zeer lang aanslepen, nadelig zijn voor de vennootschap zelf en zelfs berusten op misverstanden. Om dit te vermijden, zou men in de mogelijkheid van een verplichte procedure van verzoening, bijvoorbeeld bij de voorzitter van de rechtbank van koophandel, moeten voorzien. Komt men niet tot een akkoord, dan kan men de gewone vorderingsprocedure voortzetten.

Een ander lid verwijst naar een advies opgesteld, in het kader van een recent gehouden studiedag te Gent, over het probleem van de dading.

Het voornoemde lid wijst erop dat de procedure van vergoeding in tal van andere (o.m. sociale) materies verplicht is. De verplichte procedure wordt met uitstekende resultaten in de pachtwetgeving toegepast. Hij zal ter zake een amendement opstellen.

Le Ministre déclare que le Gouvernement ne s'oppose pas à la procédure de conciliation. Il donne cependant les raisons pour lesquelles il n'en est pas partisan. Premièrement, il n'est pas opportun d'instaurer une procédure de méfiance envers la nouvelle action minoritaire. Il faut assumer les risques que la nouvelle action peut éventuellement engendrer. Deuxièmement, l'argument d'éviter la surcharge judiciaire n'est pas valable, puisque l'amendement prévoit, en cas d'une procédure obligatoire de conciliation, l'intervention du président du tribunal de commerce. La procédure impose donc un travail supplémentaire à ce tribunal.

VOTES

Le premier et le deuxième amendement (sous-amendé) sont adoptés à l'unanimité des 13 membres présents.

Le troisième amendement est rejeté par 8 voix contre 7.

L'article 15, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 17 membres présents.

SECTION IV

Modifications relatives aux assemblées générales

Articles 16 et 17

Les articles 16 et 17 sont adoptés sans discussion, à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 18

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Au § 1er, deuxième alinéa, de l'article 74 proposé, à l'avant-dernière ligne, remplacer les mots « au moins » par les mots « au plus tard. »

Justification

Le projet de loi subordonne la participation à l'assemblée générale d'une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne à l'accomplissement de certaines formalités.

Pour des motifs liés à l'organisation matérielle de l'assemblée, ces formalités devraient être satisfaites au plus tard sept jours avant la réunion de cette dernière.

Il convient, dès lors, de modifier l'alinéa 2 en ce sens.

De Minister deelt mee dat de Regering niet gekant is tegen de verzoeningsprocedure. Hij verklaart er evenwel geen voorstander van te zijn om de volgende redenen: in de eerste plaats is het niet wenselijk een procedure van vertrouwen in te voeren tegen de nieuwe minderheidsvordering. De risico's die zulks kan meebrengen, moet men op de koop toe nemen. Ten tweede gaat het niet op te beweren dat men de rechtbanken niet nog meer mag belasten, aangezien het amendement de voorzitter van de rechtbank van koophandel inschakelt bij de verzoeningsprocedure. Deze procedure betekent bijgevolg extra werk voor deze rechtbank.

STEMMINGEN

Het eerste en het tweede (gesubamendeerde) amendement worden aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het derde amendement wordt verworpen met 8 stemmen tegen 7.

Het aldus geamendeerd artikel 15 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 17 aanwezige leden.

AFDELING IV

Wijzigingen betreffende de algemene vergadering

Artikelen 16 en 17

De artikelen 16 en 17 worden zonder bespreking aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 18

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« Aan het slot van het tweede lid van § 1 van het voorgestelde artikel 74 de woorden « ten minste » te vervangen door het woord « uiterlijk. »

Verantwoording

Het wetsontwerp onderwerpt de deelname aan de algemene vergadering van een vennootschap die een publiek beroep op beleggers doet of heeft gedaan, aan de vervulling van een aantal formaliteiten.

Om redenen in verband met de materiële organisatie van de algemene vergadering, zouden deze formaliteiten vervuld moeten zijn uiterlijk zeven dagen vóór de bijeenkomst van de algemene vergadering.

Het tweede lid dient bijgevolg in die zin te worden gewijzigd.

Deuxième amendement

« Supprimer à l'article 74, § 1er, alinéa 2, proposé, les mots « par dérogation à l'alinéa précédent. »

Justification

L'amendement est justifié par le fait que le texte en projet doit maintenir une certaine liberté statutaire en matière d'admission à l'assemblée générale. L'alinéa 2, ainsi nouvellement rédigé, indique qu'en tout cas, il y a lieu de prévoir de manière impérative ce prescrit. Cela ne préjuge en rien qu'il y ait d'autres règles supplétives pour la férquentation des assemblées générales.

Troisième amendement

« Remplacer à l'article 74, § 1er, alinéa 2, proposé, le mot « sept » par le mot « trois. »

Justification

Il paraît plus raisonnable d'allonger le délai au cours duquel les formalités doivent être accomplies pour pouvoir participer à l'assemblée générale de la société.

DISCUSSION ET VOTES

En ce qui concerne le troisième amendement, le représentant du Ministre de la Justice explique que le délai de convocation des assemblées générales est respecté strictement. Le délai doit intervenir à deux niveaux: la deuxième convocation doit se faire huit jours avant l'assemblée générale. Le délai de convocation de huit jours rend difficile la règle de sept jours.

Les trois amendements sont adoptés à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 18, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 19

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit:

« Remplacer les alinéas 3 à 5 de l'article 74bis, § 3, proposé, par les dispositions suivantes:

« Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, à la demande de l'actionnaire, il n'est pas fait mention à la liste de présence du nom

Tweede amendement

« De aanhef van § 1, tweede lid, van het voorgestelde artikel 74 te vervangen als volgt: « Het recht om deel te nemen aan de vergaderingen van de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan wordt slechts verleend (...). »

Verantwoording

Dit amendement vindt zijn verantwoording in het feit dat het ontwerp toch een zekere statutaire vrijheid moet behouden wat de toelating tot de algemene vergadering betreft. In de nieuwe lezing van het tweede lid wordt in elk geval bepaald dat dit voorschrift dwingend moet zijn opgenomen. Maar dat belet niet dat er andere aanvullende regels kunnen zijn inzake het bijwonen van de algemene vergaderingen.

Derde amendement

« In § 1, tweede lid, van het voorgestelde artikel 74 het woord « zeven » te vervangen door het woord « drie. »

Verantwoording

Het lijkt redelijker om de termijn gedurende welke de formele handelingen verricht moeten worden om deel te kunnen nemen aan de algemene vergadering van de vennootschap, te verlengen.

BESPREKING EN STEMMINGEN

In verband met het derde amendement legt de vertegenwoordiger van de Minister van Justitie uit dat de termijn voor het bijeenroepen van de algemene vergadering streng wordt gerespecteerd. Op twee niveaus moet met de termijn rekening worden gehouden: de tweede oproeping moet acht dagen vóór de algemene vergadering plaatshebben. Die termijn van 8 dagen maakt de regel van de 7 dagen moeilijk toepasbaar.

De drie amendementen worden aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerde artikel 18 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 19

Twee leden stellen bij amendement voor:

« In § 3, van het voorgesteld artikel 74bis het derde tot en met vijfde lid te vervangen door volgende bepalingen:

« Voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, wordt, op verzoek van de aandeelhouder, in de aanwezigheids-

des personnes physiques qui ont déposé des titres représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote, lorsque les droits de vote afférents à ces titres atteignent une quotité inférieure à 0,1 p.c. du total des droits de vote existant au moment où la convocation est envoyée ou rendue publique conformément à l'article 73.

Lorsqu'il est fait application de l'alinéa précédent, les actions de l'actionnaire précité sont identifiées conformément à l'article 41, § 1, alinéa 3 par un numéro d'ordre.

Le Roi peut par arrêté royal délibéré en Conseil des Ministres, augmenter ce pourcentage jusqu'à un maximum de 0,5 p.c.

Pour l'application des alinéas précédents, sont ajoutés aux titres détenus, les titres détenus:

a) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour compte des actionnaires visés aux alinéas précédents;

b) par une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés aux alinéas précédents;

c) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte d'une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés aux alinéas précédents;

d) par des personnes agissant de concert.

Par personnes agissant de concert, il faut entendre les personnes entre lesquelles existe un acord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par les parties d'un comportement parallèle en ce qui concerne la possession, l'acquisition ou la cession des titres.

Sont présumées, sauf preuve contraire, agir de concert les personnes:

a) qui ont conclu des conventions comportant un blocage des titres, un agrément ou mécanisme similaire pour la possession, l'acquisition ou la cession de titres;

b) qui ont conclu des conventions comportant des droits de préemption ou des options ou engagements d'achat ou de vente;

c) qui contrôle conjointement une société détenant une quotité de titres entraînant l'obligation d'une déclaration.»

Le représentant du Ministre de la Justice se réfère aux précisions qu'il a donnée à l'occasion de la discussion générale.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

lijst geen melding gemaakt van de namen van de natuurlijke personen die stemrechtverlenende effecten hebben neergelegd welke al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, wanneer de aan die effecten verbonden stemrechten minder bedragen dan 0,1 pct. van het totale aantal stemrechten die bestaan op het tijdstip waarop de oproeping overeenkomstig artikel 73 wordt verzonden of bekendgemaakt.

Wanneer het vorige lid wordt toegepast, worden de aandelen van de bovengenoemde aandeelhouder, overeenkomstig artikel 41, § 1, derde lid, geïdentificeerd aan de hand van een volgnummer.

De Koning kan bij een in Ministerraad overlegd koninklijk besluit dat percentage verhogen tot maximum 0,5 pct.

Voor de toepassing van de vorige leden, worden bij de in bezit gehouden effecten gevoegd, de effecten in bezit gehouden door:

a) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van de in de vorige leden bedoelde aandeelhouders;

b) een met de in de vorige leden bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

c) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van een met de in de vorige leden bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

d) personen die in onderling overleg handelen.

Onder personen die in onderling overleg handelen wordt verstaan, de personen die een overeenkomst hebben gesloten met als doel of als gevolg dat de betrokken partijen een parallelle houding aannemen voor het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten.

Behoudens bewijs van het tegendeel worden geacht in onderling overleg te handelen, de personen:

a) die overeenkomsten hebben gesloten die een blokkering van de effecten, een goedkeuring of een soortgelijk mechanisme inhouden voor het bezit, de verwerving of de overdracht van effecten;

b) die overeenkomsten hebben gesloten waarin een recht van voorkoop dan wel opties of verplichtingen tot aankoop of verkoop zijn bedongen;

c) die gezamenlijk een vennootschap controleren die een quotum effecten bezit waarvoor kennisgeving verplicht is.»

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie verwijst naar de toelichting die hij heeft verstrekt tijdens de algemene bespreking.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

L'article 19, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Het aldus geamendeerde artikel 19 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Article 20

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Supprimer, à l'article 74quater proposé, la dernière phrase. »

Justification

Il convient de supprimer la limitation de la durée de validité des pactes de votation. En effet, cette restriction ne figure pas dans la proposition de la cinquième directive européenne, fondée sur l'article 54, § 3, point g), du Traité C.E.E., concernant la structure des sociétés anonymes et les pouvoirs et obligations de leurs organes. On ne comprend, dès lors, pas pourquoi on défavoriserait nos entreprises en adoptant en Belgique des règles plus strictes que les règles européennes.

Deuxième amendement (subsidiaire)

« Remplacer, à l'article 74quater, premier alinéa, proposé, la dernière phrase par le texte suivant :

« Ces conventions sont conclues pour la durée prévue par les parties. A défaut de terme stipulé dans la convention, celle-ci aura une durée de cinq ans. »

Justification

Il s'agit de supprimer la limitation de la durée de validité des conventions de votation dans le souci de ne pas défavoriser nos sociétés au détriment des entreprises de la C.E.E. En effet, cette limitation ne figure pas dans la proposition de cinquième directive européenne, fondée sur l'article 54, § 3, point g), du Traité C.E.E., concernant la structure des sociétés anonymes et les pouvoirs et obligations de leurs organes.

La disposition proposée permet aux partenaires de déterminer la durée de validité de leurs pactes en fonction des exigences propres à la société.

Troisième amendement

« Supprimer, au deuxième alinéa, 1°, de l'article 74quater proposé, les mots « ou à l'intérêt social. »

Artikel 20

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« In het voorgestelde artikel 74quater, eerste lid, de tweede volzin te doen vervallen. »

Verantwoording

De beperking van de geldigheidsduur van stemafspraken dient te worden opgeheven. Die beperking komt immers niet voor in het voorstel van vijfde Europese richtlijn, gegrond op artikel 54, § 3, punt g), van het E.E.G.-Verdrag, betreffende de structuur van naamloze vennootschappen en de bevoegdheden en verplichtingen van hun organen. Het valt dan ook niet te begrijpen waarom men onze ondernemingen zou benadelen door in België regels aan te nemen die stringenter zijn dan de Europese.

Tweede (subsidiair) amendement

« In het voorgestelde artikel 74quater, eerste lid, de tweede volzin te vervangen als volgt :

« Dergelijke overeenkomsten worden gesloten voor de door de partijen overeengekomen periode. Bevat de overeenkomst geen bepaling ter zake, dan wordt deze geacht te zijn gesloten voor een periode van vijf jaar. »

Verantwoording

Het gaat erom de beperking van de geldigheidsduur van de stemafspraken op te heffen teneinde deze vennootschappen niet te benadelen ten opzichte van de andere E.E.G.-bedrijven. Die beperking komt immers niet voor in het voorstel van vijfde Europese richtlijn, gegrond op artikel 54, § 3, punt g), van het E.E.G.-Verdrag, betreffende de structuur van naamloze vennootschappen en de bevoegdheden en verplichtingen van hun organen.

De voorgestelde bepaling stelt de partijen in staat de geldigheidsduur van hun afspraken af te stemmen op de specifieke behoeften van de vennootschap.

Derde amendement

« In het tweede lid, 1°, van het voorgestelde artikel 74quater, de woorden « of met het maatschappelijk belang » te doen vervallen. »

Justification

Il convient de supprimer le renvoi à la notion de l'« intérêt social ». Cette référence est inutile car ce concept sous-tend tout le fonctionnement de la société.

Il n'y a, dès lors, aucune raison particulière de reprendre cette notion à propos des pactes de votation.

Quatrième amendement

« Remplacer l'article 74quater proposé par les dispositions suivantes :

« Article 74quater. — § 1er. L'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions entre actionnaires. Ces conventions ne peuvent toutefois être conclues pour une durée supérieure à cinq ans.

Toutefois, sont nulles :

1° les conventions qui sont contraires à l'intérêt social;

2° les conventions pour lesquelles un actionnaire s'engage à voter conformément aux directives données par la société, par une filiale ou encore par l'un des organes de ces sociétés;

3° les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage envers les mêmes sociétés ou les mêmes organes à approuver les propositions émanant des organes de la société.

§ 2. Les conventions entre actionnaires qui sont contraires aux §§ 2 à 4 de l'article 41 sont nulles.

§ 3. Les votes émis en assemblée générale en vertu des conventions visées aux §§ 1er et 2 sont nuls. Ces votes entraînent la nullité des décisions prises à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur la validité du vote intervenu. L'action en nullité se prescrit six mois après le vote. »

Justification

L'amendement tend à faire une distinction entre, d'une part, les conventions relatives à l'exercice du droit de vote et, d'autre part, les conventions qui sont contraires à la réglementation prévue à l'article 41, §§ 2 à 4.

Cinquième amendement

Il s'agit d'un sous-amendement au quatrième amendement.

Verantwoording

De verwijzing naar het begrip « maatschappelijk belang » dient te vervallen. Deze verwijzing is overbodig, aangezien dit concept de basis vormt van de werking van de vennootschap.

Er is bijgevolg geen bijzondere reden om dit begrip te herhalen in verband met de stemafspraken.

Vierde amendement

« Het voorgestelde artikel 74quater te vervangen door de volgende bepalingen :

« Artikel 74quater. — § 1. Aandeelhoudersovereenkomsten kunnen de uitoefening van het stemrecht regelen. Dergelijke overeenkomsten kunnen evenwel niet worden gesloten voor een periode van meer dan vijf jaar.

Nietig zijn evenwel :

1° overeenkomsten die strijdig zijn met het belang van de vennootschap;

2° overeenkomsten waarbij een aandeelhouder zich ertoe verbindt te stemmen overeenkomstig de richtlijnen van de vennootschap, van een dochtervennootschap of nog van een van de organen van die vennootschappen;

3° overeenkomsten waarbij een aandeelhouder zich tegenover diezelfde vennootschappen of diezelfde organen verbindt om de voorstellen van de organen van de vennootschap goed te keuren;

§ 2. Aandeelhoudersovereenkomsten die strijdig zijn met de §§ 2 tot 4 van artikel 41 zijn nietig.

§ 3. Stemmen uitgebracht tijdens een algemene vergadering op grond van overeenkomsten bedoeld in de §§ 1 en 2 zijn nietig. Die stemmen brengen de nietigheid mee van de genomen beslissingen, tenzij zij geen enkele invloed hebben gehad op de geldigheid van de gehouden stemming. De vordering tot nietigheidverklaring verjaart na verloop van zes maanden te rekenen van de stemming. »

Verantwoording

Het amendement beoogt een onderscheid te maken tussen enerzijds de aandeelhoudersovereenkomsten die betrekking hebben op de uitoefening van het stemrecht en anderzijds de aandeelhoudersovereenkomsten die strijdig zijn met het voorschrift van artikel 41, §§ 2 tot 4.

Vijfde amendement

Dit is een subamendement op het vierde amendement.

« Remplacer le 1° du § 1er de l'article 74quater proposé par ce qui suit :

« 1° les conventions qui sont contraires aux dispositions du présent titre ou à l'intérêt social; »

DISCUSSION

A la suite de la discussion concernant les deux premiers amendements, un membre ne comprend pas pourquoi on défavoriserait les entreprises belges en adoptant en Belgique des règles plus strictes que les règles européennes.

Le représentant du Ministre précise qu'aucun texte européen ne règle la convention de vote.

Un membre constate que le Gouvernement soutient la thèse générale. Après une certaine période le consensus doit être reconfirmé par l'assemblée générale. Ce principe est appliqué dans les indivisions.

Un commissaire souligne que l'un des principes essentiels en droit des sociétés est que la détention d'une part permet à l'actionnaire d'émettre son vote. Toute forme de restriction de ce droit doit être interprétée limitativement.

Un autre membre propose à l'auteur du troisième amendement de maintenir la nullité des conventions qui sont contraires à l'intérêt social.

Le représentant du Ministre de la Justice se réfère à un arrêt récent de la Cour de Cassation qui dit qu'aucune convention entre actionnaires ne peut être contraire à l'intérêt social. L'arrêt confirme la jurisprudence constante.

Un membre est d'avis que le concept d'intérêt social est assez flou.

Le représentant du Ministre attire l'attention sur le fait que la notion d'« intérêt social » se trouve déjà à l'article 34*bis*, § 3 où on peut déroger au droit de préférence dans l'intérêt social.

Un membre signale que l'arrêt de la Cour de Cassation ne retient que trois critères. La Commission en ajoute un quatrième.

Dans le cadre du quatrième amendement, un membre renvoie à la discussion portant sur la différence entre « convention » et « clause ». La notion de convention est sans doute plus large que l'accord proprement dit, si bien qu'il n'est peut-être pas souhaitable de prévoir la nullité de la convention, contrairement à celle de la clause. Toutefois, il est encore question de « convention » dans le quatrième amendement.

« Het 1° van § 1 van het voorgestelde artikel 74quater te vervangen als volgt :

« 1° overeenkomsten die strijdig zijn met de bepalingen van deze titel of met het belang van de vennootschap; »

BESPREKING

Wat betreft de bespreking betreffende de eerste twee amendementen zegt een lid niet te begrijpen waarom men Belgische ondernemingen zou benadelen door in België regels goed te keuren die stringenter zijn dan de Europese regels.

De vertegenwoordiger van de Minister zegt dat geen enkele Europese wettekst een regeling treft inzake stemafspraken.

Een lid stelt vast dat de Regering de algemene opvatting steunt. Na een zekere periode moet de consensus opnieuw worden bevestigd door de algemene vergadering. Dit principe wordt bij de onverdeeldheid toegepast.

Een lid beklemtoont het feit dat een van de essentiële vennootschapsrechten bij het bezit van een aandeel erin bestaat dat de aandeelhouder zijn stem kan uitbrengen. Iedere vorm van beperking hierop dient beperkend te worden uitgelegd.

Een ander lid stelt aan de indiener van het derde amendement voor de nietigheid van de stemafspraken die strijdig zijn met het belang van de vennootschap, te handhaven.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie verwijst naar een recent arrest van het Hof van Cassatie waarin wordt gesteld dat geen overeenkomst tussen aandeelhouders strijdig mag zijn met het belang van de vennootschap. Het arrest past in de vaste rechtspraak daarover.

Een lid is de mening toegedaan dat het begrip belang van de vennootschap vrij vaag is.

De vertegenwoordiger van de Minister vestigt de aandacht op het feit dat het begrip « belang van de vennootschap » reeds voorkomt in artikel 34*bis*, § 3, dat stelt dat kan worden afgeweken van het voorkeurrecht in het belang van de vennootschap.

Een lid wijst erop dat het arrest van het Hof van Cassatie slechts drie criteria in aanmerking neemt. De Commissie voegt er een vierde criterium aan toe.

In het kader van het vierde amendement, verwijst een lid naar de discussie gevoerd over het verschil tussen « overeenkomst » en « beding ». Het begrip « overeenkomst » is wellicht ruimer dan het akkoord zelf, zodat het wellicht niet wenselijk is in de nietigheid van de overeenkomst te voorzien, maar wel in de nietigheid van het beding. In het vierde amendement is echter nog steeds sprake van « overeenkomst ».

Un membre propose de sous-amender le quatrième amendement en remplaçant au 1° du § 1er de l'article 74*quater*, les mots « les conventions » par les mots « les dispositions des conventions ».

Cette proposition n'est pas acceptée.

Un commissaire propose de remplacer, dans le texte néerlandais, les mots « belang van de vennootschap » par les mots « maatschappelijk belang », pour traduire les mots « intérêt social ».

Cette proposition n'est pas acceptée.

VOTES

Les deux premiers amendements sont retirés. Le troisième amendement est rejeté par 8 voix contre 3, et une abstention.

Le quatrième amendement, sous-amendé, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Le cinquième amendement est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

L'article 20, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 20*bis*

Deux membres déposent un amendement technique :

« Insérer un article 20bis (nouveau), libellé comme suit :

« Article 20bis. — A l'article 75, alinéa 1er des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 10 novembre 1953, les termes « Sous réserve de ce qui est dit aux articles 71 et 219 » sont remplacés par les termes « Sous réserve de ce qui est dit à l'article 71. »

Justification

Il s'agit d'un amendement technique. L'article 219 ayant été complètement modifié par le présent projet, le renvoi fait par l'article 75 des lois coordonnées à cette disposition doit être supprimé.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 21

L'article 21 est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Een lid stelt voor het vierde amendement te subamenderen door in het 1° van § 1 van artikel 74*quater*, het woord « overeenkomsten » te vervangen door de woorden « de bepalingen van de overeenkomsten ».

Dat voorstel wordt niet aanvaard.

Een lid stelt voor het woord « belang van de vennootschap » te vervangen door « maatschappelijk belang » als vertaling van « intérêt social ».

Dat voorstel wordt niet aanvaard.

STEMMINGEN

De eerste twee amendementen worden ingetrokken. Het derde amendement wordt verworpen met acht tegen drie stemmen, bij één onthouding.

Het vierde amendement, gesubamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Het vijfde amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 20, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 20*bis*

Twee leden dienen een technisch amendement in :

« Een artikel 20bis (nieuw) in te voegen, luidende :

« Artikel 20bis. — In artikel 75, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 10 november 1953, worden de woorden « Onder voorbehoud van de voorschriften van de artikelen 71 en 219 » vervangen door de woorden « Onder voorbehoud van de voorschriften van artikel 71. »

Verantwoording

Het gaat hier om een technisch amendement. Aangezien artikel 219 geheel werd gewijzigd door het voorliggend ontwerp, moet de verwijzing die artikel 75 van de gecoördineerde wetten maakt naar deze bepaling, worden geschrapt.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 21

Het artikel wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Article 22

Un commissaire considère qu'il faudrait utiliser le mot « warrant » tant dans le texte néerlandais que dans le texte français.

Un autre membre explique que la notion de warrant a une triple signification. Une large discussion y a été consacrée dans le cadre de la discussion générale.

L'article 22 est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 22*bis*

Deux membres déposent un amendement, libellé comme suit :

« Insérer un article 22bis (nouveau), libellé comme suit :

« Article 22bis. — A l'article 96 des mêmes lois coordonnées, les termes « les dispositions du premier alinéa de l'article 74 » sont remplacés par les termes « les dispositions des articles 74, § 1er, alinéa 1er, §§ 2 et 3, 74bis, § 1er et § 3, alinéa 1er, et 74quater. »

Justification

L'article 74 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, ayant été remplacé dans le présent projet par une autre disposition, le renvoi fait par l'article 96 des mêmes lois à cette disposition doit être adapté.

Les règles contenues à l'article 74, alinéas 1 er, 2, 3 et 5 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales figurent aux nouveaux articles 74, § 1er, alinéa 1er, et 74bis, §§ 1er et 3, alinéa 1er, insérés par le projet de loi.

En outre, il est opportun d'étendre aux assemblées d'obligataires l'application de l'article 74, § 2 et § 3, qui organise le vote par procuration et la sollicitation publique de procuration, et de l'article 74quater qui pose le principe selon lequel l'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions conformément à l'intérêt de la société.

Il s'agit d'un amendement technique.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Artikel 22

Een lid is van oordeel dat men zowel in de Nederlandse als in de Franse tekst het woord « warrant » zou moeten gebruiken.

Een ander lid legt uit dat het begrip warrant een drievoudige betekenis heeft. In het kader van de algemene bespreking werd hieraan een uitvoerige discussie gewijd.

Het artikel 22 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 22*bis*

Twee leden dienen het volgende amendement in :

« Een artikel 22bis (nieuw) in te voegen, luidende :

« Artikel 22bis. — In artikel 96 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de woorden « de bepalingen van artikel 74, eerste lid » vervangen door de woorden « de bepalingen van de artikelen 74, § 1, eerste lid, §§ 2 en 3, 74bis, § 1 en § 3, eerste lid, en 74quater. »

Verantwoording

Omdat artikel 74 van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen in het voorliggend ontwerp werd vervangen door een andere bepaling, moet de verwijzing in artikel 96 van dezelfde wetten naar deze bepaling, worden aangepast.

De voorschriften die artikel 74, eerste, tweede, derde en vijfde lid van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen inhield, bevinden zich nu in de nieuwe artikelen 74, § 1, eerste lid en 74bis, §§ 1 en 3, eerste lid, ingevoegd door het wetsontwerp.

Bovendien is het opportuun de toepassing van artikel 74, § 2 en § 3, die de stemming bij volmacht en het openbaar verzoek tot het verlenen van een volmacht regelt, en van artikel 74quater, waarin het principe wordt gesteld dat, overeenkomstig het belang van de vennootschap, overeenkomsten de uitoefening van het stemrecht kunnen regelen, uit te breiden tot de vergadering van obligatiehouders.

Het gaat om een technisch amendement.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Article 22ter

Deux membres déposent un amendement, libéllé comme suit:

« Insérer un article 22ter (nouveau), libellé comme suit:

« Article 22ter. — L'article 136, alinéa 1er, des mêmes lois coordonnées, modifié par la loi du 6 janvier 1958 et par la loi du 5 décembre 1984 est remplacé par la disposition suivante:

« L'assemblée générale des associés délibère suivant les règles prévues aux articles 70, 70bis, 70ter, 73, 74, § 1er, alinéa 1er, 74bis, § 1er, § 3, alinéa 1er, 74quater et 76 sur les sociétés anonymes. »

Justification

L'article 74 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales ayant été remplacé dans le présent projet par une autre disposition, le renvoi que fait l'article 136 des mêmes lois à cette disposition doit être adapté.

Le présent amendement supprime, par ailleurs, une incohérence technique constatée par le Gouvernement. En effet, l'article 136 actuel des lois coordonnées sur les sociétés commerciales renvoie erronément à l'article 74, alinéa 2, des mêmes lois. Alors que l'article 135, alinéa 3, autorise les associés à se faire représenter à l'assemblée générale sauf disposition contraire des statuts, l'article 74, deuxième alinéa, suivant lequel l'assemblée générale des associés délibère aux termes de l'article 136, prévoit que tous les actionnaires ont, nonobstant disposition contraire, mais en se conformant aux règles des statuts, le droit de voter par eux-mêmes ou par mandataire.

Enfin, le Gouvernement estime opportun d'étendre aux assemblées d'associés dans les S.P.R.L. l'application de l'article 74quater qui pose le principe selon lequel l'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions conformément à l'intérêt de la société.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 22quater

Deux membres déposent un amendement qui vise à insérer, dans les mêmes lois coordonnées, un article 120quinquies, libellé comme suit:

Artikel 22ter

Twee leden stellen het volgende amendement voor:

« Een artikel 22ter (nieuw) in te voegen, luidende:

« Artikel 22ter. — Artikel 136, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 6 januari 1958 en bij de wet van 5 december 1984, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« De algemene vergadering van vennoten beraadslaagt en besluit volgens de regels bepaald in de artikelen 70, 70bis, 70ter, 73, 74, § 1, eerste lid, 74bis, § 1, § 3, eerste lid, 74quater en 76 betreffende de naamloze vennootschappen. »

Verantwoording

Aangezien artikel 74 van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen in het voorliggend ontwerp werd vervangen door een andere bepaling, moet de verwijzing in artikel 136 van dezelfde wetten naar deze bepaling, worden aangepast.

Het amendement heft bovendien een technische onsamenhangendheid op die werd vastgesteld door de Regering. Het geldende artikel 136 van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen verwijst inderdaad, per vergissing, naar artikel 74, tweede lid, van dezelfde wetten. Terwijl artikel 135, derde lid, toestaat dat de vennoten, voor zover de statuten niets anders bepalen zich laten vertegenwoordigen in de algemene vergadering, voorziet artikel 74, tweede lid, volgens hetwelk de algemene vergadering beraadslaagt en besluit naar de bewoordingen van artikel 136, dat alle aandeelhouders het recht hebben om in persoon of bij gemachtigde te stemmen, niettegenstaande enige hiermee strijdige bepaling en mits zij zich naar de voorschriften van de statuten gedragen.

Tenslotte acht de Regering het opportuun de toepassing van artikel 74quater, waarin het principe wordt gesteld dat, overeenkomstig het belang van de vennootschap, overeenkomsten de uitoefening van het stemrecht kunnen regelen, uit te breiden tot de vergaderingen van vennoten in B.V.B.A.'s.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 22quater

Twee leden stellen bij amendement voor in de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een artikel 120*quinquies* in te voegen, luidend:

« Les dispositions de l'article 29, § 6, relatives à la souscription d'actions propres dans les sociétés anonymes sont applicables. »

Justification

Cette disposition n'avait pas été rendue applicable aux S.P.R.L. par la loi du 5 décembre 1984 parce qu'à l'époque, ces sociétés ne pouvaient compter parmi leurs associés que des personnes physiques. Cette situation a changé avec la loi du 14 juillet 1987 qui a supprimé l'interdiction pour les personnes morales d'être associées dans les sociétés privées à responsabilité limitée. Il n'y a donc lieu d'étendre aux S.P.R.L. l'interdiction faite par l'article 29, § 6, aux sociétés anonymes de souscrire leurs propres actions.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 16 membres présents.

Article 22quinquies

Deux membres déposent un amendement qui vise à insérer à l'article 122*bis*, § 1er, un alinéa 1er*bis*, libellé comme suit :

« Les porteurs de parts sans droit de vote ont un droit de souscription préférentielle en cas d'émission de parts nouvelles avec ou sans droit de vote sauf si l'augmentation du capital se réalise par l'émission de deux tranches proportionnelles de parts, les unes avec droit de vote et les autres sans droit de vote, dont la première est offerte par préférence aux porteurs de parts avec droit de vote et la seconde aux porteurs de parts sans droit de vote. »

Justification

En insérant un nouvel article 122bis dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, le Gouvernement autorise les S.P.R.L. à recourir à l'émission de parts sans droit de vote. Le présent amendement a pour objet de régler l'exercice du droit de souscription préférentielle en cas d'émission de ce type de parts.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 16 membres présents.

Article 22sexies

Deux membres déposent un amendement qui vise à insérer dans les mêmes lois coordonnées un article 124*bis* (nouveau) libellé comme suit :

« Les dispositions de l'article 48 relatives à la représentation du capital par des actions avec ou sans droit de vote dans les sociétés anonymes sont applicables. »

« De bepalingen van artikel 29, § 6, betreffende de inschrijving op eigen aandelen in de naamloze vennootschappen zijn van overeenkomstige toepassing. »

Verantwoording

De wet van 5 december 1984 had die bepaling niet toepasselijk gemaakt op een B.V.B.A., omdat toen alleen natuurlijke personen vennoten van een B.V.B.A. mochten zijn. De wet van 14 juli 1987 heeft hierin verandering gebracht en de bepaling opgeheven die rechtspersonen verbood om vennoot te zijn in een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. De verbodsbepaling van artikel 29, § 6, voor naamloze vennootschappen om in te schrijven op eigen aandelen, moet dan ook doorgetrokken worden naar de B.V.B.A.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 16 aanwezige leden.

Artikel 22quinquies

Twee leden stellen bij amendement voor in het voorgestelde artikel 122*bis*, § 1, een lid 1*bis* in te voegen, luidende :

« De houders van aandelen zonder stemrecht bezitten een voorkeurrecht bij de uitgifte van nieuwe aandelen, met of zonder stemrecht, behalve wanneer de kapitaalverhoging geschiedt door de uitgifte van twee evenredige schijven van aandelen waarvan de eerste met stemrecht en de andere zonder stemrecht, met dien verstande dat de eerste bij voorkeur worden aangeboden aan de houders van aandelen met stemrecht en de tweede aan de houders van aandelen zonder stemrecht. »

Verantwoording

Door de invoeging van een artikel 122bis in de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen, wil de Regering de B.V.B.A. toestemming geven om aandelen zonder stemrecht uit te geven. Dit amendement strekt ertoe de uitoefening van het voorkeurrecht bij de inschrijving te regelen, in geval van uitgifte van dergelijke aandelen.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 16 aanwezige leden.

Artikel 22sexies

Twee leden stellen bij amendement voor een artikel 124*bis* (nieuw) in te voegen in de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, luidend :

« De bepalingen van artikel 48 inzake de vertegenwoordiging van het kapitaal door aandelen met of zonder stemrecht in de naamloze vennootschap zijn van overeenkomstige toepassing. »

Justification

En vue de favoriser l'essor des S.P.R.L. sans porter atteinte à leurs caractéristiques essentielles de sociétés privées, il paraît opportun de leur permettre également de recourir à l'émission de parts sans droit de vote. Il est évidemment entendu que la souscription de ces parts, leur cession ou transmission sont soumises aux dispositions d'agrément spécifiques aux S.P.R.L.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 16 membres présents.

Article 22septies

Deux membres proposent un amendement visant à remplacer l'article 131 des mêmes lois coordonnées par la disposition suivante:

« La société privée à responsabilité limitée ne peut contracter d'emprunt par voie d'émission d'obligations à ordre ou au porteur ou d'obligations convertibles en parts ou émettre des droits de souscription.

Les articles 89 à 101 relatifs à l'émission d'obligations nominatives dans les sociétés anonymes sont applicables. »

Justification

L'article 131 actuel interdit à la S.P.R.L. de contracter des emprunts par voie d'émission d'obligations. C'est un handicap coûteux pour la S.P.R.L. qui ne peut que recourir aux emprunts classiques.

L'article 131 en projet limite la portée de la disposition actuelle.

Il se borne à interdire l'émission d'obligations à ordre et au porteur, permettant ainsi, a contrario, celle d'obligations nominatives.

Si l'émission d'obligations à ordre ou au porteur qui peuvent être répandues dans le public est évidemment en contradiction avec le caractère fermé de la S.P.R.L., l'émission d'obligations nominatives ne présente pas les mêmes inconvénients. En effet, ces dernières ne circulent pas avec la même facilité que les titres au porteur ou à ordre et ne peuvent donc servir à éluder l'interdiction de faire un appel public à l'épargne. Dans les S.P.R.L. familiales notamment, les associés non actifs ont parfois avantage à détenir des obligations nominatives dont l'intérêt est garanti, plutôt que des parts sociales que les associés actifs rémunèrent mal afin de pouvoir les racheter à vil prix.

Verantwoording

Om de groei van de B.V.B.A.'s in de hand te werken, zonder evenwel hun wezenlijke kenmerken van besloten vennootschappen in het gedrang te brengen, lijkt het wenselijk hier ook in de mogelijkheid te voorzien om aandelen zonder stemrecht uit te geven. Uiteraard zullen de uitgifte, de verkoop of de overdracht van die aandelen onderworpen zijn aan de specifieke toestemmingsregels die gelden voor de B.V.B.A.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 16 aanwezige leden.

Artikel 22septies

Twee leden stellen bij amendement voor artikel 131 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen te vervangen als volgt:

« De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid kan geen lening aangaan door uitgifte van obligaties aan order of aan toonder of van in aandelen converteerbare obligaties en evenmin kan zij warrants uitgeven.

De artikelen 89 tot 101 betreffende de uitgifte van aandelen op naam in de naamloze vennootschap zijn van overeenkomstige toepassing. »

Verantwoording

Het geldende artikel 131 verbiedt de B.V.B.A. leningen aan te gaan via de uitgifte van obligaties. Dit betekent een ernstige handicap voor de B.V.B.A., die moet terugvallen op de klassieke lening.

Het voorgestelde artikel 131 beperkt de reikwijdte van de huidige bepaling.

Er wordt nu alleen nog verboden obligaties aan order en aan toonder uit te geven, en a contrario is de uitgifte van obligaties op naam dus wel toegelaten.

Waar de uitgifte van orderobligaties of obligaties aan toonder die onder het publiek kunnen worden verspreid, natuurlijk strijdig is met het besloten karakter van de B.V.B.A., geldt dit niet voor obligaties op naam. Dergelijke obligaties kunnen inderdaad veel minder gemakkelijk in omloop worden gebracht dan effecten aan toonder of effecten aan order, en kunnen dus niet aangewend worden om het verbod van een publiek beroep op het spaarwezen te omzeilen. Met name in de familiale B.V.B.A. hebben de niet-werkende vennoten er soms belang bij houder te zijn van vastrentende obligaties op naam, en geen aandelen in de vennootschap, die de werkende vennoten slecht zouden vergoeden om die tegen een lage prijs te kunnen afkopen.

L'émission d'obligations convertibles ou assorties d'un droit de souscription ou de bons de souscription serait incompatible avec le caractère personnel de la S.P.R.L.

Pour le surplus, les dispositions correspondantes à l'émission d'obligations nominatives dans les sociétés anonymes sont applicables aux S.P.R.L.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 16 membres présents.

Article 22octies

Deux membres déposent un amendement visant à :

« Insérer dans les mêmes lois coordonnées un article 132bis, libellé comme suit :

« Les articles 66bis, 66ter et 66quater relatifs à l'action sociale en responsabilité contre les administrateurs dans les sociétés anonymes sont applicables.

Toutefois, par dérogation à l'article 66bis, § 2, alinéa 2, l'action minoritaire peut être intentée pour le compte de la société par un ou plusieurs associés possédant au jour de l'assemblée générale qui s'est prononcée sur la décharge des gérants, des parts auxquelles sont attachés au moins 10 p.c. des voix attachées à l'ensemble des parts existant à ce jour. »

Justification

Il paraît opportun d'introduire également pour les S.P.R.L. l'action minoritaire, a fortiori si, comme pour les sociétés anonymes, les dispositions de l'article 76 limitant la puissance votale des associés sont abrogées. Le Gouvernement a d'ailleurs l'intention d'insérer les mêmes dispositions dans un projet séparé sur les sociétés coopératives.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 16 membres présents.

Article 22novies

Deux membres déposent un amendement visant à :

« Remplacer dans les mêmes lois coordonnées l'article 133, libellé comme suit :

« § 1er. Le membre d'un collège de gestion qui a un intérêt personnel, direct ou indirect opposé à celui de la société, dans une opération, une série d'opérations ou une décision à prendre, est tenu de se conformer à l'article 60.

De uitgifte van converteerbare obligaties of van obligaties met een warrant zou ook strijdig zijn met het persoonsgebonden karakter van de B.V.B.A.

Voor het overige zijn dus de bepalingen die gelden voor de uitgifte van obligaties op naam in de naamloze vennootschap, van overeenkomstige toepassing.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 16 aanwezige leden.

Artikel 22octies

Twee leden stellen bij amendement voor :

« In de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen een artikel 132bis in te voegen, luidende :

« De artikelen 66bis, 66ter en 66quater betreffende de vennootschapsvordering in verband met de aansprakelijkheid ingesteld tegen de bestuurders in de naamloze vennootschap zijn van overeenkomstige toepassing.

In afwijking van artikel 66bis, § 2, tweede lid, kan de minderheidsvordering voor rekening van de vennootschap worden ingesteld door een of meer vennoten die op de dag waarop de algemene vergadering zich uitspreekt over de aan de zaakvoerders te verlenen kwijting, aandelen bezitten die tenminste 10 pct. vertegenwoordigen van de stemmen van de op die dag bestaande aandelen. »

Verantwoording

Het lijkt wenselijk om ook voor de B.V.B.A. in de mogelijkheid te voorzien van een minderheidsvordering en zeker dan wanneer, zoals voor de naamloze vennootschap, de bepalingen van artikel 76 die een beperking inhouden van het stemevenwicht, worden afgeschaft. Het ligt overigens in de bedoeling van de Regering om ook dezelfde bepalingen op te nemen in een afzonderlijk ontwerp betreffende de coöperatieve vennootschap.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 16 aanwezige leden.

Artikel 22novies

Twee leden stellen bij amendement voor :

« Artikel 133 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen te vervangen als volgt :

« § 1. Het lid van een college van zaakvoerders dat bij een verrichting, een reeks verrichtingen of een te nemen beslissing rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang heeft, tegenstrijdig met dat van de vennootschap is gehouden artikel 60 na te komen.

§ 2. S'il n'y a qu'un gérant et qu'il se trouve placé dans cette dualité d'intérêts, il en réfère aux associés et la décision ne pourra être prise ou l'opération ne pourra être effectuée pour le compte de la société que par un mandataire ad hoc.

§ 3. Lorsque le gérant est l'associé unique et qu'il se trouve placé dans cette dualité d'intérêts, il pourra prendre la décision ou conclure l'opération mais rendre spécialement compte de celle-ci dans un document à déposer en même temps que les comptes annuels.

Il sera tenu tant vis-à-vis de la société que vis-à-vis des tiers de réparer le préjudice résultant d'un avantage qu'il se serait abusivement procuré au détriment de la société.»

Justification

Il y a lieu d'adapter l'article 133 qui se réfèrait à l'article 60 applicable aux sociétés anonymes, à la terminologie introduite par le présent projet dans les dispositions de cet article 60.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 16 membres présents.

SECTION V

Publicité des comptes annuels

Article 23

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Supprimer la deuxième phrase de l'article 80 proposé des lois coordonnées. »

Justification

Il n'appartient pas à la Banque nationale de Belgique d'assumer la publicité des erreurs substantielles relevées dans les comptes annuels d'une société par le biais d'un dépôt au greffe du tribunal de commerce. La responsabilité de la société en cause est engagée à partir du moment où elle en est informée. Il lui appartient de prendre les mesures qui s'imposent, le cas échéant à l'instigation de son commissaire aux comptes.

Deuxième amendement

« A. Au premier alinéa de cet article, insérer entre le 1° et le 2° un 2° libellé comme suit:

§ 2. Is er slechts één zaakvoerder en is hij voor die tegenstrijdigheid van belangen geplaatst, dan stelt hij de vennoten daarvan in kennis en de beslissing mag slechts worden genomen of de verrichting mag slechts worden gedaan voor rekening van de vennootschap door een lasthebber ad hoc.

§ 3. Indien de zaakvoerder de enige vennoot is en hij voor die tegenstrijdigheid van belangen is geplaatst, kan hij de beslissing nemen of de verrichting doen, doch hij moet hierover bijzonder verslag uitbrengen in een stuk dat tegelijk met de jaarrekening wordt neergelegd.

Hij is gehouden, zowel ten aanzien van de vennootschap als van derden tot vergoeding van de schade die voortvloeit uit een voordeel dat hij zich ten koste van de vennootschap onrechtmatig zou hebben bezorgd.»

Verantwoording

Artikel 133, met zijn verwijzing naar artikel 60, dat van toepassing is op de naamloze vennootschappen, moet worden aangepast aan de terminologie die het voorliggend ontwerp invoert in het genoemde artikel 60.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 16 aanwezige leden.

AFDELING V

Openbaarmaking van de jaarrekeningen

Artikel 23

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« In het laatste lid van het voorgestelde artikel 80, de laatste volzin te doen vervallen. »

Verantwoording

Het is niet de rol van de Nationale Bank van België om de wezenlijke fouten in de jaarrekeningen van de vennootschappen bekend te maken via een neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel. De aansprakelijkheid van de vennootschap staat op het spel zodra zij op de hoogte is van die fouten. Zij moet dan de nodige maatregelen nemen, eventueel op voorstel van haar commissaris.

Tweede amendement

A. In het eerste lid van dit artikel tussen het 1° en het 2° een nieuw 2° in te voegen, luidende:

« A l'alinéa 2, le 1° est complété comme suit :

« Si les comptes annuels ont été vérifiés et/ou corrigés par un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables ou un reviseur d'entreprises, en application de l'article 82 de la loi du 21 février 1985 relative à la réforme du revisorat d'entreprises, doivent également être mentionnés les nom, prénoms, profession, domicile de l'expert-comptable externe ou du réviseur et leur numéro de membre auprès de l'Institut des Experts-Comptables ou de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. L'administrateur ou le gérant mentionne, si c'est le cas, qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'est ni membre de l'Institut des Experts-Comptables ni membre de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. »

« B. Au premier alinéa, le 2° et le 3° deviennent respectivement des 3° et 4°. »

Justification

La loi de février 1985 confie à l'expert-comptable externe et au réviseur d'entreprises le monopole de la vérification et du redressement des documents comptables (article 82 de la loi).

Afin de contrôler de manière plus efficace le respect de ce monopole, nous suggérons la formule suivante :

Le gérant ou l'administrateur de la société qui déposera les comptes à la Banque Nationale, fera connaître sur les documents le nom de l'expert-comptable ou du réviseur qui a procédé à la vérification des comptes.

Si aucune mission de vérification et/ou redressement n'a eu lieu (soit parce que la société n'a pas dû faire appel à un service extérieur pour la vérification de ses comptes, soit parce que les comptes ont été tenus entièrement par un comptable (en effet, contrairement à la vérification, la tenue complète de comptabilité n'est pas un monopole, et peut donc être exercée par les comptables qui ne sont pas membres de l'Institut des Experts Comptables), l'administrateur ou le gérant précisera bien qu'aucune de ces tâches n'a été confiée ni à un réviseur ni à un expert-comptable.

Troisième amendement

Un membre propose de supprimer le dernier alinéa du 3° de cet article.

DISCUSSION

Se référant au premier amendement, un membre estime que la Banque nationale de Belgique n'est pas responsable des fautes éventuelles.

« In het tweede lid wordt het 1° aangevuld als volgt :

« Indien de jaarrekening is geverifieerd en/of gecorrigeerd door een accountant ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants of een bedrijfsrevisor met toepassing van artikel 82 van de wet van 21 februari 1985 tot hervorming van het bedrijfsrevisoraat moeten ook de naam, de voornamen, het beroep, de woonplaats van de externe accountant of van de revisor evenals hun lidmaatschapsnummer bij het Instituut der Accountants of bij het Instituut der Bedrijfsrevisoren vermeld worden. De bestuurder of de zaakvoerder vermeldt, in voorkomend geval, dat geen enkele verificatie- of correctietaak werd opgedragen aan iemand die noch lid van het Instituut der Accountants noch lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren is. »

« B. In het eerste lid van dit artikel het 2° en het 3° respectievelijk te vernummeren tot het 3° en het 4°. »

Verantwoording

De wet van februari 1985 geeft aan de externe accountant en aan de bedrijfsrevisor het monopolie van de verificatie en de correctie van boekhoudingsstukken (artikel 82 van de wet).

Teneinde de eerbiediging van dit monopolie op doeltreffende wijze te kunnen controleren, stellen wij de volgende formule voor :

De zaakvoerder of de bestuurder van de vennootschap die de rekening bij de Nationale Bank indient, vermeldt op de stukken de naam van de accountant of van de revisor die de rekening heeft geverifieerd.

Indien geen enkele verificatie- of correctieopdracht heeft plaatsgehad, ofwel omdat de vennootschap geen beroep heeft moeten doen op een externe dienst voor de verificatie van haar rekening, ofwel omdat de rekening volledig door een boekhouder werd bijgehouden (in tegenstelling tot de verificatie is de volledige boekhouding geen monopolie en kan ze dus worden waargenomen door boekhouders die geen lid zijn van het Instituut der Accountants), moet de bestuurder of de zaakvoerder duidelijk vermelden dat geen van die taken werd opgedragen aan een revisor of aan een accountant.

Derde amendement

Een lid stelt voor in dit artikel het laatste lid van het 3° te doen vervallen.

BESPREKING

Aansluitend op het eerste amendement, is een lid van oordeel dat niet de Nationale Bank van België de verantwoordelijkheid draagt voor de eventuele begane fouten.

Il serait bon de vérifier si les dispositions de l'article 23 (possibiltés de contrôle par la Commission bancaire et financière et par la Banque nationale de Belgique) sont compatibles techniquement avec les capacités informatiques de ces institutions.

Le souci du membre est que la nouvelle dispositions sur la publicité des comptes n'ait pas de répercussions négatives sur l'efficacité d'application de cette législation.

Le représentant du Ministre souligne l'existence de deux problèmes:

1. le problème de la publicité (*cf.* les lois coordonnées et la deuxième directive européenne);

2. le problème du contrôle des statistiques par la Banque nationale de Belgique.

Il fait référence à la discussion générale.

A l'heure actuelle, un contrôle d'ordre coutumier se fait par la Banque nationale qui essaie de vérifier des erreurs de type mathématique.

Un membre souligne l'importance de l'amendement. Lorsque, par exemple, une société sollicite un crédit et doit, à cette occasion, présenter un bilan, il importe de savoir qui a établi les comptes annuels.

L'amendement fait une concession morale aux experts-comptables.

Un autre membre demande quelle est la signification des mots « vérifiés et/ou corrigés » dans le deuxième amendement. Le représentant du Ministre fournit une explication.

Un membre propose de supprimer l'ensemble de l'alinéa. Ce texte n'est pas à sa place dans une loi sur les sociétés, mais bien dans un arrêté royal ou une législation sur les comptes annuels (voir le troisième amendement).

Le représentant du Ministre plaide pour le maintien de la première partie du dernier alinéa.

Il fournit une note concernant le contrôle arithmétique fait par la Banque Nationale (y compris la liste des erreurs qui fait l'objet d'une communication par la Banque Nationale aux entreprises).

VOTES

Les premier et deuxième amendements sont adoptés à l'unanimité des 13 membres présents.

Le troisième amendement est rejeté par 8 voix contre 5.

L'article 23 ainsi amendé est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Het zou nuttig zijn na te gaan of de bepalingen van artikel 23 (de mogelijkheden van controle uitgeoefend door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen en door de Nationale Bank van België) technisch in overeenstemming zijn met de geïnformatiseerde mogelijkheden van die instellingen.

Het lid wil vooral dat de nieuwe bepalingen over de openbaarheid van de rekeningen geen negatieve gevolgen zouden hebben op de efficiënte toepassing van deze wetgeving.

De vertegenwoordiger van de Minister wijst op twee problemen:

1. het probleem van de bekendmaking (*cf.* de gecoördineerde wetten en de tweede Europese richtlijn)

2. het probleem van de controle van de statistieken door de Nationale Bank van België.

Hij verwijst naar de algemene bespreking.

Thans voert de Nationale Bank een routinecontrole uit en poogt daarbij mathematische vergissingen op te sporen.

Een lid beklemtoont dat het amendement belangrijk is. Wanneer bijvoorbeeld een vennootschap een krediet aanvraagt waarvoor een balans wordt opgevraagd, is het belangrijk te weten wie de jaarrekeningen heeft opgesteld.

Het amendement houdt een morele tegemoetkoming ten aanzien van de accountants in.

Een ander lid vraagt wat de woorden « geverifieerd en/of gecorrigeerd » in het tweede amendement betekenen. De vertegenwoordiger van de Minister verstrekt een toelichting.

Een lid stelt voor het gehele lid te schrappen. Het hoort niet in de vennootschapswetgeving, wel in een koninklijk besluit of in de wetgeving op de jaarrekeningen (zie derde amendement).

De vertegenwoordiger van de Minister pleit voor de handhaving van het eerste deel van het laatste lid.

Hij verstrekt een toelichting over de rekenkundige controle door de Nationale Bank (met inbegrip van de lijst van fouten die door de Nationale Bank aan de bedrijven wordt meegedeeld).

STEMMINGEN

Het eerste en het tweede amendement worden aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het derde amendement wordt verworpen met 8 stemmen tegen 5.

Het aldus geamendeerd artikel 23 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Articles 24 à 28

Les articles 24 à 28 sont adoptés sans discussion, à l'unanimité des 13 membres présents.

SECTION VI

Obligations convertibles et droits de souscription

Article 29

Le Gouvernement dépose l'amendement suivant:

« Remplacer la deuxième phrase du quatrième alinéa de l'article 101bis proposé par ce qui suit:

« Dans ce cas, l'émission d'obligations doit être autorisée par la société filiale et l'émission d'actions doit faire l'objet d'une autorisation par la société mère. »

Justification

Les références faites dans le texte initial aux articles 33bis, §§ 3 et 4, et 34bis, §§ 3 et 4, sont sans portée et doivent être supprimées.

Par ailleurs, le dernier membre de phrase a été modifié afin d'indiquer que la décision de la société mère d'émettre des actions est une faculté qui lui est offerte et qu'à défaut que cette faculté ait été utilisée par la société mère, la responsabilité de la société filiale, émettrice des obligations, pourrait être mise en cause.

Il s'agit d'un amendement d'ordre technique.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 29 ainsi amendé est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 30

A cet article, le Gouvernement dépose l'amendement suivant:

« Remplacer l'article 30 par ce qui suit:

« A l'article 101ter des mêmes lois coordonnées, inséré par les lois des 23 juillet 1962 et 5 décembre 1984, le § 1er est remplacé par le texte suivant:

« L'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription peut être décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration conformément à l'article 33bis. »

Artikelen 24 tot en met 28

De artikelen 24 tot en met 28 worden zonder bespreking aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

AFDELING VI

Converteerbare obligaties en warrants

Artikel 29

De Regering dient een amendement in:

« De tweede zin van het voorgestelde vierde lid van artikel 101bis, te vervangen door de volgende tekst:

« In dat geval moet voor de uitgifte van de obligaties toestemming worden verleend door de dochtervennootschap en moet voor de uitgifte van aandelen toestemming worden verleend door de moedervennootschap. »

Verantwoording

De verwijzingen die in de oorspronkelijke tekst werden gemaakt naar de artikelen 33bis, § 3 en § 4, en 34bis, § 3 en § 4, zijn zonder grond en moeten worden geschrapt.

Bovendien werd het laatste deel van de zin gewijzigd om aan te geven dat de beslissing van de moedervennootschap om aandelen uit te geven een mogelijkheid is die hun wordt aangeboden, en die bij gebreke van het gebruik van deze mogelijkheid door de moedervennootschap die de obligaties uitgeeft, in het gedrang zou kunnen komen.

Het gaat om een technisch amendement.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerd artikel 29 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 30

De Regering dient een amendement in:

« Artikel 30 te vervangen als volgt:

« In artikel 101ter van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wetten van 23 juli 1962 en 5 december 1984, wordt § 1 vervangen als volgt:

« Tot de uitgifte van converteerbare obligaties of van warrants kan worden besloten door de algemene vergadering of door de raad van bestuur, overeenkomstig artikel 33bis. »

Justification

La nouvelle rédaction de l'article 33bis ne permet plus de renvoyer aux seuls §§ 1er ou 2 selon que l'émission est décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration. En effet, les §§ 3 et suivants de cet article s'appliquent également dans les deux cas. Telle est la portée du présent amendement.

Il s'agit d'un amendement d'ordre technique.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 30 ainsi amendé est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 31

AMENDEMENTS

Premier amendement

Il s'agit d'un amendement technique du Gouvernement.

« In fine de l'alinéa 2 (nouveau) de l'article 101quater, remplacer les mots « ou une ou plusieurs filiales » par les mots « ou d'une ou de plusieurs de leurs filiales. »

Deuxième amendement

« Au troisième alinéa proposé de l'article 101quater, supprimer la première phrase et, à la seconde phrase, supprimer les mots « En outre. »

Justification

La fixation d'un délai aussi court (5 ans) pour l'exercice du droit de souscription risque de mettre en péril la stratégie industrielle des entreprises à moyen et à long termes. Celle-ci exige, en effet, une stabilité certaine.

Dès lors, il convient d'appliquer la période d'exercice de 10 ans pour tous les droits de souscription prévue par l'article 101bis (article 29 du projet de loi) et de supprimer la disposition particulière énoncée à l'article 31, 3°.

Troisième amendement

« Au 2° de cet article, remplacer les mots « une ou plusieurs personnes déterminées » par les mots « des personnes ayant la qualité d'actionnaire. »

Verantwoording

De nieuwe bewerking van artikel 33bis laat niet meer toe om enkel naar de § 1 en § 2 te verwijzen naargelang werd beslist tot de uitgifte door de algemene vergadering of door de raad van bestuur. Inderdaad, de § 3 en volgende van dit artikel zijn eveneens van toepassing op de twee gevallen. Dit is de draagwijdte van dit amendement.

Het betreft een technisch amendement.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerd artikel 30 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 31

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

Het betreft een technisch Regeringsamendement.

« In artikel 101quater, tweede lid (nieuw), in fine, de woorden « of een of meer van hun filialen » te vervangen door de woorden « of een of meer van hun filialen. »

Tweede amendement

« In het voorgestelde derde lid van artikel 101quater de eerste volzin te doen vervallen en in de tweede volzin de woorden « Daarenboven worden de bepalingen » te vervangen door de woorden « De bepalingen worden. »

Verantwoording

De vaststelling van zulk een korte termijn (5 jaar) voor de uitoefening van de rechten verbonden aan de warrants kan de industriële strategie van de ondernemingen op middellange en lange termijn in gevaar brengen. Stabiliteit is voor die strategie een eerste vereiste.

Bijgevolg moeten de rechten verbonden aan warrants gedurende een periode van 10 jaar kunnen worden uitgeoefend, zoals bepaald in artikel 101bis (artikel 29 van het ontwerp) en dient de bijzondere bepaling vervat in artikel 31, 3°, te vervallen.

Derde amendement

« In het 2° van dit artikel de woorden « een of meer bepaalde personen andere dan » te vervangen door de woorden « andere personen met de hoedanigheid van aandeelhouder dan. »

Justification

L'objectif de l'article 31, 2°, consiste en la sauvegarde du respect du principe de l'égalité des actionnaires. Ce but n'est pas mis en péril si l'émission est réalisée au profit de tiers actionnaires.

Dans cette perspective, le recours à une assemblée générale extraordinaire ne se jusifie que si l'émission est réservée à titre principal à des personnes ayant la qualité d'actionnaire.

Toutefois, dans le souci de favoriser l'actionnariat du personnel, l'exception prévue en faveur de celui-ci devrait être maintenue.

Il convient, dès lors, de modifier en ce sens l'article 31, 2°.

DISCUSSION

Le représentant du Ministre précise que la durée doit être un élément déterminant dans l'élaboration de ce projet: les conventions de vote sont limitées à cinq ans; les émissions de capitaux différés qui donnent à terme droit à des souscriptions d'actions doivent également être limitées à cinq ans, lorsqu'elles sont réservées à des personnes déterminées. Cela n'est pas en contradiction avec les procédures en matière des obligations converties qui peuvent aller jusqu'à dix ans.

Il rappelle que le problème évoqué dans le troisième amendement a déjà été réglé dans la mesure où l'on avait indiqué qu'on allait préciser la notion de « personne déterminée ». Un amendement a déjà été adopté qui replaçait cette notion *in fine* dans le texte du projet.

Selon le représentant du Ministre l'amendement a le désavantage qu'il ne vise que les actionnaires de la société, alors qu'à un moment donné les émissions de droit de souscription pourront être réservées à d'autres personnes, « amis des actionnaires » (ils ne bloqueront donc pas la situation visée ici).

VOTES

Le premier amendement est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Le deuxième amendement est rejeté par 7 voix contre 5.

Le troisième amendement est retiré par son auteur.

L'article 31 ainsi amendé est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Verantwoording

Artikel 31, 2°, beoogt het beginsel van de gelijkheid van de aandeelhouders te eerbiedigen. Dit doel komt niet in gevaar indien de uitgifte geschiedt ten voordele van derden-aandeelhouders.

Vanuit dit oogpunt is bijeenroeping van een buitengewone algemene vergadering slechts verantwoord indien de uitgifte in hoofdzaak bestemd is voor personen met de hoedanigheid van aandeelhouder.

Met het oog op de bevordering van het aandeelhouderschap onder de personeelsleden, moet de uitzondering ten gunste van de personeelsleden gehandhaafd worden.

Bijgevolg dient artikel 31, 2°, in die zin te worden gewijzigd.

BESPREKING

De vertegenwoordiger van de Minister verduidelijkt dat de termijn een bepalend element moet zijn bij de uitwerking van dit ontwerp: de stemafspraken worden beperkt tot vijf jaar; de uitgifte van uitgesteld kapitaal die op termijn recht verleent op het inschrijven op aandelen, moet eveneens tot vijf jaar worden beperkt, indien dit voor bepaalde personen voorbehouden blijft. Dat is niet in strijd met de procedures inzake converteerbare obligaties, die tot 10 jaar kunnen gaan.

Hij herinnert eraan dat het probleem aangestipt in het derde amendement reeds werd geregeld aangezien reeds was gezegd dat het begrip « bepaalde persoon » zou worden verduidelijkt. Een amendement werd reeds aangenomen dat dit begrip aan het slot van de ontworpen tekst vervangt.

Volgens de vertegenwoordiger van de Minister heeft het amendement het nadeel dat het alleen de aandeelhouders van de vennootschap beoogt, terwijl op een zeker ogenblik de uitgifte van warrants tot andere personen « vrienden van de aandeelhouders » beperkt zal kunnen worden (zij zullen de hier bedoelde toestand dus niet blokkeren).

STEMMINGEN

Het eerste amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Het tweede amendement wordt verworpen met 7 stemmen tegen 5.

Het derde amendement wordt ingetrokken.

Het aldus geamendeerd artikel 31 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Articles 32 et 33

Ces articles sont adoptés sans discussion, à l'unanimité des 12 membres présents.

SECTION VII

Expertise

Article 34

Deux membres déposent un amendement visant à remplacer l'article 191 proposé des lois coordonnées par le texte suivant :

« Sur demande d'un ou plusieurs associés possédant au moins 1 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres existant ou possédant des titres représentant une fraction du capital égale à cinquante millions de francs au moins, le tribunal de commerce peut, s'il existe des indices d'atteinte grave ou de risque d'atteinte grave aux intérêts de la société, nommer un ou plusieurs experts ayant pour mission de vérifier les livres et les comptes de la société ainsi que les opérations accomplies par ses organes.

La demande est introduite par citation. Le tribunal entend les parties en chambre du conseil et statue en audience publique.

Le jugement précise les questions ou les catégories de questions sur lesquelles porteront les investigations. Il fixe la consignation préalable à fournir le cas échéant par les demandeurs pour le paiement des frais.

Ces frais pourront être compris dans ceux de l'instance à laquelle donneraient lieu les faits constatés. Le tribunal détermine si le rapport doit faire l'objet d'une publicité. Il peut notamment en imposer la publication, aux frais de la société, selon les modalités qu'il fixe. »

Justification

Ainsi que le Gouvernement a eu l'occasion de l'exposer dans le commentaire de l'article 34 en projet, il a paru utile d'insérer l'actuel article 191 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales dans un cadre plus global et d'assurer une protection efficace des intérêts de la société.

Cependant, si l'on veut atteindre pleinement cet objectif, il faut aller au-delà du système organisé par les articles 962 et suivants du Code judiciaire relatifs à l'expertise, en cas de litige ou de menace objective et actuelle d'un litige.

Artikelen 32 en 33

De artikelen 32 en 33 worden zonder bespreking aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

AFDELING VII

Expertisie

Artikel 34

Twee leden dienen een amendement in strekkende om het voorgestelde artikel 191 te vervangen als volgt :

« Op verzoek van een of meer vennoten die ten minste 1 pct. bezitten van de stemmen verbonden aan het geheel van de bestaande effecten, of die effecten bezitten die een gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigen ter waarde van ten minste vijftig miljoen frank, kan de rechtbank van koophandel, indien er aanwijzingen zijn dat de belangen van de vennootschap op ernstige wijze in gevaar komen of dreigen te komen, een of meer deskundigen aanstellen om de boeken en de rekeningen van de vennootschap na te zien en ook de verrichtingen die haar organen hebben gedaan.

De vordering wordt bij dagvaarding ingeleid. De rechtbank hoort de partijen in raadkamer en doet uitspraak in openbare terechtzitting.

Het vonnis vermeldt de problemen of de soorten problemen waarop het onderzoek betrekking zal hebben. Het bepaalt het bedrag dat de eisers in voorkomend geval vooraf in consignatie moeten geven voor de betaling van de kosten.

Deze kosten kunnen gevoegd worden bij die van het geding waartoe de bevonden feiten aanleiding mochten geven. De rechtbank beslist of het verslag moet worden bekendgemaakt. Zij kan onder meer beslissen dat het verslag op kosten van de vennootschap wordt bekendgemaakt, volgens de regels die zij bepaalt.»

Verantwoording

Zoals de Regering in de toelichting bij artikel 34 uiteenzet, leek het nuttig om artikel 191 in de gecoördineerde wetten op te nemen in een ruimer kader en met het oog op een efficiënte bescherming van de belangen van de vennootschap.

Indien die doelstelling volledig ingevuld moet worden, moet men verder gaan dan de regeling bepaald in de artikelen 962 en volgende van het Gerechtelijk Wetboek met betrekking tot het deskundigenonderzoek, in geval van geschil of wanneer er een objectief en reëel gevaar voor een geschil bestaat.

Le principe même d'une investigation par des experts désignés en justice à cette fin, ayant une mission de contrôle des livres et des comptes de la société ainsi que des opérations accomplies par ses organes va en effet plus loin qu'une simple constatation ou un avis d'ordre technique tel qu'ils sont prévus par les articles 962 et suivants du Code judiciaire.

La rédaction proposée tient compte d'autre part de diverses critiques dirigées contre l'actuel article 191; notamment, elle ne se réfère plus aux « circonstances exceptionnelles », jugées fort vagues et les investigations ne devront pas exclusivement porter sur des écritures comme sous l'empire du texte actuel, mais pourront éventuellement porter sur n'importe quelle opérations ou conventions.

Par ailleurs, l'expression d'« atteinte grave ou de risque d'atteinte grave aux intérêts de la société », doit être entendue non point au sens étroit de « violation directe de la loi ou des statuts » mais bien dans le sens large d'actes, d'omissions ou de négligences susceptibles de porter préjudice aux intérêts de la société.

Le texte confie en outre au tribunal le soin de déterminer la publicité à donner au rapport.

Il s'agit, en effet, d'un élément important d'information et, partant, de la protection des actionnaires minoritaires. Il convient cependant d'éviter que la diffusion du rapport puisse causer un préjudice grave à la société. La possibilité même que le rapport puisse être largement diffusé serait d'ailleurs susceptible, dans certains cas, d'en influencer la rédaction en ce sens que le commissaire-investigateur, dont il n'est certes pas question de mettre en doute l'indépendance, pourrait être tenté de ne pas inclure dans son rapport des données individualisées.

C'est pourquoi le projet se prononce en faveur d'une formule souple laissant une grande liberté d'appréciation aux tribunaux.

Enfin, il n'est sans doute pas inutile de rappeler que si cette action en investigation est rejetée, le droit commun applicable à une action vexatoire ou téméraire pourrait être invoqué. Les demandeurs pourraient être condamnés personnellement à des dommages-intérêts envers les défendeurs.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

L'article 34, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Het principe zelf van een onderzoek gedaan door daartoe door de rechtbank aangestelde deskundigen, die als opdracht krijgen de boeken en de rekeningen van de vennootschap en de verrichtingen van haar organen te onderzoeken, reikt inderdaad verder dan een eenvoudige vaststelling of een technisch advies, zoals bedoeld in de artikelen 962 en volgende van het Gerechtelijk Wetboek.

De tekst die wordt voorgesteld, houdt anderzijds ook rekening met diverse kritieken die ten aanzien van het huidige artikel 191 werden geformuleerd. Met name wordt er niet meer gerefereerd aan « uitzonderlijke omstandigheden », een formule die als te vaag werd beschouwd, en het onderzoek zal niet uitsluitend zoals in de eerste tekst betrekking hebben op de geschriften van de vennootschap, maar ook eventueel op alle verrichtingen of overeenkomsten.

De uitdrukking « op ernstige wijze in gevaar komen of dreigen te komen » mag niet worden verstaan in de enge zin van een « rechtstreekse overtreding van de wet of van de statuten », maar wel in de ruime zin van handelingen, verzuim of nalatigheid die de belangen van de vennootschap kunnen schaden.

Verder moet de rechtbank ook uitmaken of het verslag openbaar moet worden gemaakt.

Het betreft hier inderdaad een belangrijk gegeven op het vlak van de informatie en dus van de bescherming van de minderheidsaandeelhouders. Er moet evenwel vermeden worden dat de openbaarmaking van het verslag aan de vennootschap een ernstig nadeel zou berokkenen. De mogelijkheid dat een ruime verspreiding aan het verslag wordt gegeven zou overigens ook wel eens de opstelling ervan kunnen beïnvloeden, in die zin dat de commissaris met het onderzoek belast, wiens onafhankelijkheid wij zeker niet in opspraak wensen te brengen, geneigd zou kunnen zijn om geïndividualiseerde gegevens in zijn verslag achterwege te laten.

Het ontwerp opteert dan ook voor een soepele formule waarbij aan de rechtbank een ruime beoordelingsbevoegdheid wordt gelaten.

Ten slotte is het nuttig om in herinnering te brengen dat wanneer de vordering tot onderzoek afgewezen wordt, men zich kan beroepen op de regels van het gemeen recht inzake tergende en roekeloze vorderingen. De eisers zouden persoonlijk veroordeeld kunnen worden om aan de verweerders schadevergoeding te betalen.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 34, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

SECTION VIII

Dispositions pénales

Un membre demande si cette section contient des éléments qui aggravent les peines existantes.

Le représentant du Ministre répond que si on veut être cohérent avec un amendement qui a été déposé par les deux rapporteurs et dans la mesure où on a modifié le texte de l'article concernant les participations réciproques, il faudrait revoir l'article 37.

Dans l'article concernant les participations réciproques, on a établi un parallélisme entre le régime de croisière et le régime transitoire. Dans le régime de croisière, on a parlé de suspension de droits de vote, lorsqu'il y avait une obligation d'aliéner la détention qui faisait l'objet d'une mesure de participation réciproque. On a fait de même en ce qui concerne le régime de croisière.

Un membre pose très justement la question de savoir dans la mesure où il y avait une suspension du droit de vote et qu'il y avait une sanction civile adéquate, il n'était pas opportun de ne pas prévoir de sanctions pénales dans le cadre des articles 52*quinquies* et 52*sexies*. Dans le cadre de l'amendement à l'article 39 qui vise les participations réciproques en période transitoire, on ne prévoit plus de sanctions pénales. Dès lors, la Commission était d'avis qu'il fallait supprimer les articles 37, 52*quinquies* et 52*sexies*, § 5.

Le représentant du Ministre ne s'y oppose pas dans la mesure où cela remettrait un parallélisme entre l'article 39 actuel qui vise les participations réciproques en régime transitoire et l'article 35 (régime de croisière).

Article 35

Un membre propose deux corrections de texte.

1. Insérer le mot « sciemment » au premier alinéa de l'article 200 actuel des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

2. L'intervenant considère qu'il faut formuler la phrase plus clairement. Il propose le texte suivant: « Ceux qui auront pris part au vote dans une assemblée générale alors qu'ils savent que les droits de vote afférents à leurs titres sont suspendus en vertu de la loi. » Ils peuvent détenir des actions auxquelles est attaché un droit de vote et des actions sans droit de vote.

Aucun problème ne se pose pour les actions conférant le droit de vote. Ce n'est que s'ils participaient au vote sur la base des actions sans droit de vote qu'ils seraient punissables.

AFDELING VIII

Strafbepalingen

Een lid vraagt of deze afdeling elementen bevat die de bestaande straffen verzwaren.

De vertegenwoordiger van de Minister antwoordt dat indien men in de lijn wil blijven van een amendement dat werd ingediend door de twee rapporteurs en gelet op het feit dat men de tekst van het artikel betreffende de wederzijdse deelnemingen heeft gewijzigd, artikel 37 zou moeten worden herzien.

In dat artikel betreffende de wederzijdse deelnemingen heeft men een parallel gemaakt tussen de gewone regeling en de overgangsregeling. In de gewone regeling heeft men gesproken van de schorsing van de stemrechten, terwijl er een verplichting was om de wederzijdse deelnemingen te vervreemden. Men heeft hetzelfde gedaan wat betreft de gewone regeling.

Een lid benadrukt zeer terecht dat aangezien er een schorsing van de stemrechten was en een passende burgerlijke straf, het niet wenselijk was geen strafbepalingen op te nemen in de artikelen 52*quinquies* en 52*sexies*. In het kader van het amendement op artikel 39 dat wederzijdse deelnemingen tijdens de overgangsperiode beoogt, zijn geen strafsancties meer voorzien. De Commissie was dan ook de mening toegedaan dat de artikelen 37, 52*quinquies* en 52*sexies*, § 5, dienden te vervallen.

De vertegenwoordiger van de Minister verzet zich daar niet tegen in zoverre daardoor opnieuw een parallellisme tot stand zou kunnen komen tussen het huidige artikel 39, dat de wederzijdse deelnemingen beoogt tijdens de overgangsregeling, en artikel 35 (gewone regeling).

Artikel 35

Een lid stelt twee tekstverbeteringen voor.

1. Het woord « wetens » invoegen in het eerste lid van het huidige artikel 200 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

2. Spreker is van oordeel dat de zin duidelijker geformuleerd moet worden. Hij stelt de volgende zin voor: « Zij die in een algemene vergadering van aandeelhouders aan de stemming deelnemen, alhoewel zij weten dat het stemrecht verbonden aan hun effecten krachtens de wet geschorst is ». Zij kunnen aandelen hebben die met stemrecht verbonden zijn en aandelen hebben waaraan geen stemrecht verbonden is.

Voor de aandelen die stemgerechtigd zijn, is er geen enkel probleem. Slechts indien ze zouden deelnemen aan de stemming op basis van die aandelen die niet stemgerechtigd zijn, zijn ze strafbaar.

Un autre commissaire estime que la première proposition du préopinant comporte une correction de texte utile.

Un membre est d'avis que la deuxième proposition de correction de texte est plus compliquée.

Le représentant du Ministre est d'accord avec la première proposition de correction de texte. Il faut insérer au premier alinéa de l'article 200, après les mots « Ceux qui, en se présentant » le mot « sciemment ». Cela donnera le caractère autonome à l'article 200, par rapport à la pratique et la doctrine actuelle.

En ce qui concerne la deuxième proposition de correction de texte, le représentant donne une autre interprétation du texte. Le texte en français ne donne pas lieu à une erreur.

Le commissaire qui a proposé les deux corrections de texte constate, à la lecture du texte néerlandais, deux grands inconvénients. La disposition ne s'applique que dans la mesure où l'on voterait sur la base d'actions dont le droit de vote est suspendu. Ces actionnaires peuvent toutefois participer à l'assemblée générale.

Le collaborateur scientifique propose la correction suivante: remplacer les mots « alors que les droits de vote afférents à leurs titres sont suspendus en vertu de la loi » par les mots « alors que les droits de vote qu'ils prétendent exercer, sont suspendus en vertu de la loi ».

Deux membres proposent l'amendement suivant:

« Remplacer l'article 200 proposé par ce qui suit:

« Article 200. — Seront punis d'une amende de cinquante francs à dix mille francs:

« 1° ceux qui, en se présentant comme propriétaires d'actions ou d'obligations qui ne leur appartiennent pas, auront sciemment, dans une société constituée sous l'empire de la présente loi, pris part au vote dans une assemblée générale d'actionnaires ou d'obligataires;

2° ceux qui auront remis les actions ou les obligations pour en faire l'usage ci-dessus prévu;

3° ceux qui sciemment auront pris part au vote dans une assemblée générale d'actionnaires alors que les droits de vote qu'ils prétendent exercer sont suspendus en vertu de la loi. »

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 35, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Een ander lid is van oordeel dat het eerste voorstel van de vorige spreker een nuttige tekstverbetering inhoudt.

Een lid is de mening toegedaan dat het tweede voorstel tot tekstverbetering gecompliceerder is.

De vertegenwoordiger van de Minister is het eens met het eerste voorstel tot tekstverbetering. In het 1° van artikel 200 dient tussen de woorden « zij die zich » en « aanmelden » het woord « wetens » te worden ingevoegd. Dat zal een autonoom karakter verlenen aan artikel 200 in vergelijking met de huidige rechtspraktijk en rechtsleer.

Wat het tweede voorstel tot tekstverbetering betreft, geeft de vertegenwoordiger een andere interpretatie aan de tekst. De Franse tekst kan niet verkeerd worden geïnterpreteerd.

Het lid dat de twee tekstverbeteringen voorstelde, stelt bij de lezing van de Nederlandse tekst, twee grote nadelen vast. De bepaling geldt slechts in de mate dat men zou stemmen met aandelen waarvan het stemrecht geschorst is. Deze aandeelhouders mogen echter aan de algemene vergadering deelnemen.

De wetenschappelijk medewerker stelt de volgende tekstverbetering voor: de woorden « hoewel het stemrecht verbonden aan hun effecten krachtens de wet geschorst is » te vervangen door de woorden « hoewel het stemrecht dat ze voorwenden uit te oefenen krachtens de wet geschorst is. »

Tenslotte dienen twee leden het volgend amendement in:

« Het voorgestelde artikel 200 te vervangen als volgt:

« Artikel 200. — Met geldboete van vijftig frank tot tienduizend frank worden gestraft:

« 1° zij die zich wetens aanmelden als eigenaar van aandelen of obligaties welke hun niet toebehoren, en in een vennootschap, onder deze wet opgericht deelnemen aan de stemming in een algemene vergadering van aandeelhouders of van obligatiehouders;

2° zij die de aandelen of de obligaties ter beschikking hebben gesteld om er het hierboven bepaalde gebruik van te laten maken;

3° zij die in een algemene vergadering van aandeelhouders wetens aan de stemming deelnemen hoewel het stemrecht dat ze voorwenden uit te oefenen krachtens de wet geschorst is. »

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 35, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Article 36

L'article 36 est adopté, sans discussion, à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 37

Un membre demande si les sanctions pénales s'appliquent également aux dispositions transitoires relatives aux participations croisées. Il estime que ce n'est pas souhaitable. Cela implique toutefois de modifier l'article 37.

Il dépose un amendement dans ce sens.

« A l'article 206 proposé, remplacer les mots « ou aux articles 52ter, 52quinquies of 52sexies, § 4 » par les mots « ou à l'article 52ter. »

Justification

Le présent amendement vise à l'uniformisation avec des amendements précédents. La référence aux articles 52quinquies ou 52sexies, § 4, est devenue superflue et doit donc être supprimée.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 37, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

Article 38

L'article 38 est adopté sans discussion, à l'unanimité des 14 membres présents.

SECTION VIII*bis* (nouvelle)

De l'assimilation, pour certaines fonctions, des experts-comptables aux reviseurs d'entreprises

Un amendement vise *à insérer, après la section VIII, une section VIIIbis (nouvelle), intitulée « De l'assimilation, pour certaines fonctions, des experts-comptables aux reviseurs d'entreprises » comprenant l'article 38bis, rédigé comme suit :*

« Article 38bis. — A l'article 7, b, 6°, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, ajouter les termes « ou d'un expert-comptable inscrit sur la liste des experts-comptables externes de l'Institut des experts-comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».

— A l'article 9, 7°, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, ajouter les termes « ou d'un expert-comptable inscrit sur la liste des experts-comptables externes de l'Institut des experts-comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».

Artikel 36

Artikel 36 wordt zonder bespreking aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 37

Een lid vraagt of in de overgangsbepalingen voor de kruisparticipatie eveneens de strafbepalingen van toepassing zijn. Hij is van oordeel dat het niet wenselijk is. Dit houdt echter een wijziging van artikel 37 in.

Hij dient een amendement ter zake in.

« In het voorgestelde artikel 206 de woorden « of van de artikelen 52ter, 52quinquies of 52sexies, § 4 » te vervangen door de woorden « of van artikel 52ter. »

Verantwoording

Dit amendement beoogt de eenvormigheid met voorgaande amendementen. De verwijzing naar de artikelen 52quinquies of 52sexies, § 4, is overbodig geworden en moet worden geschrapt.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Het aldus geamendeerde artikel 37 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 38

Het artikel 38 wordt zonder bespreking aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

AFDELING VIII*bis* (nieuw)

De gelijkstelling van accountants en bedrijfsrevisoren voor het uitoefenen van sommige werkzaamheden

Bij amendement wordt voorgesteld *om na afdeling VIII een nieuwe afdeling VIIIbis in te voegen, onder het opschrift : « De gelijkstelling van accountants en bedrijfsrevisoren voor het uitoefenen van sommige werkzaamheden », bestaande uit een artikel 38bis, luidende :*

« Artikel 38bis. — In artikel 7, b, 6°, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen worden na de woorden « de bedrijfsrevisor » de woorden « of van een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants, » ingevoegd.

— In artikel 9, 7°, van dezelfde gecoördineerde wetten worden na de woorden « de bedrijfsrevisor » de woorden « of van een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants, » ingevoegd.

— A l'article 29bis des lois coordonnées sur les sociétés commerciales :

** A l'alinéa 1er ajouter les termes « ou d'un expert-comptable inscrit sur la liste des experts-comptables externes de l'Institut des experts-comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».*

** A l'alinéa 2, ajouter les termes « ou l'expert-comptable » après le terme « reviseur ».*

** A l'alinéa 4, ajouter les termes « ou l'expert-comptable » après le terme « reviseur ».*

— A l'article 29quater, § 1er des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. A l'alinéa 1er, ajouter les termes « ou un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des experts-comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ». A l'alinéa 3, ajouter les termes « ou de l'expert-comptable » après le terme « reviseur ».

— A l'article 30, 11°, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, ajouter les termes « ou de l'expert-comptable » après les termes « reviseur d'entreprises ».

— A l'article 34, § 2 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales : à l'alinéa 1er, ajouter les termes « ou un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des experts-comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ». A l'alinéa 4, ajouter les termes « ou de l'expert-comptable » après le terme « reviseur ».

— A l'article 120quater, § 1er des lois sur les sociétés commerciales :

** A l'alinéa 1er, insérer les termes « ou un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».*

** A l'alinéa 3, insérer les termes « ou de l'expert-comptable » après les termes « reviseur d'entreprises ».*

— A l'article 121, 12°, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, insérer les termes « ou de l'expert-comptable » après les termes « reviseur d'entreprises ».

— A l'article 122, § 3, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, insérer les termes « ou un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».

— In artikel 29bis van dezelfde gecoördineerde wetten :

** Worden in het eerste lid, na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd.*

** Worden in het tweede lid, na de woorden « de revisor » telkens de woorden « of de accountant » ingevoegd.*

** Worden in het vierde lid na de woorden « de revisor » telkens de woorden « of de accountant » ingevoegd.*

— In § 1 van artikel 29quater van dezelfde gecoördineerde wetten worden in het eerste lid na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants, » ingevoegd.

— In artikel 30, 11°, van dezelfde gecoördineerde wetten worden na de woorden « de bedrijfsrevisor » de woorden « of de accountant » ingevoegd.

— In § 2 van artikel 34 van dezelfde gecoördineerde wetten worden in het eerste lid na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants, » ingevoegd.

— In § 1 van artikel 120quater van dezelfde gecoördineerde wetten :

** Worden in het eerste lid na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd.*

** Worden in het derde lid, na de woorden « de bedrijfsrevisor » de woorden « of de accountant » ingevoegd.*

— In artikel 121, 12°, van dezelfde gecoördineerde wetten worden na de woorden « de bedrijfsrevisor » de woorden « of de accountant » ingevoegd.

— In § 3 van artikel 122 van dezelfde gecoördineerde wetten : worden in het eerste lid na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd; worden in het vierde lid na de woorden « van de bedrijfsrevisor » de woorden « of van een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd.

— A l'article 141quinquies des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, insérer les termes « ou d'un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des experts-comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».

— A l'article 166 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, insérer les termes « ou d'un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables » après le terme « reviseur d'entreprises ».

— A l'article 167 des lois sur les sociétés commerciales, ajouter les termes « ou d'un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables » après les termes « reviseur d'entreprises ».

— A l'article 170 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales ajouter les termes « ou l'expert-comptable » après les termes « reviseur. »

La justification de cet amendement complexe a été donnée lors de la discussion générale et se trouve dans le rapport.

Un membre rappelle que la Commission a déjà décidé de ne pas modifier les lois existantes concernant les revisieurs d'entreprises, mais d'élargir les nouvelles missions aux experts-comptables.

Un membre constate que l'amendement contient une énumération d'articles. Il importe de les analyser pour déterminer dans quelle mesure les experts-comptables sont assimilés aux reviseurs d'entreprises.

Il préconise de ne pas discuter, dans le cadre du projet de loi à l'examen, la série de mesures à prendre en ce qui concerne les experts-comptables et les reviseurs d'entreprises. L'amendement pourrait être utilisé comme document de travail lors d'une discussion future.

Le représentant du Ministre est d'avis que la matière traitée par le projet de loi soumis à la Commission doit être limitée. Il propose d'indiquer les tendances futures qui doivent se développer et de déposer une proposition de loi en cette matière consignée par la majorité des groupes politiques.

Un membre préconise que la discussion de cette question soit pousvuivie, une fois l'examen du présent projet terminé, soit en Commission *ad hoc,* soit en Commission des Affaires économiques.

Il souligne que la discussion ne doit pas avoir lieu uniquement sur la base de cet amendement et qu'elle doit être soigneusement préparée. Il y a notamment le problème des fiscalistes et des comptables, qui souhaitent réglementer différemment leur profession. Il y a en outre le problème de la neuvième directive européenne, qui rend le reviseur d'entreprises compétent à

— In artikel 141quinquies van dezelfde gecoördineerde wetten worden na het woord « bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd.

— In artikel 166, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten worden na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd.

— In artikel 167 van dezelfde gecoördineerde wetten worden na de woorden « een bedrijfsrevisor » de woorden « of een accountant ingeschreven in het register van de externe accountants van het Instituut der accountants » ingevoegd.

— In artikel 170 van dezelfde gecoördineerde wetten worden na de woorden « de revisor » telkens de woorden « of de accountant » ingevoegd. »

De verantwoording van dit amendement werd gegeven bij de algemene bespreking in dit verslag.

Een lid herinnert eraan dat de Commissie reeds besloten heeft de geldende wetgeving op de bedrijfsrevisoren niet te wijzigen, doch veeleer de nieuwe taken van de accountants te verruimen.

Een lid stelt vast dat het amendement een opsomming bevat van een reeks artikelen. Men dient deze artikelen te analyseren om na te gaan in hoeverre de gelijkstelling van accountants en bedrijfsrevisoren wordt beoogd.

Hij stelt voor dat de discussie over de reeks te nemen maatregelen inzake de accountants en de bedrijfsrevisoren beter niet in het kader van dit voorliggend ontwerp van wet wordt gevoerd. In een toekomstige discussie kan dit amendement wellicht als een werkdocument gebruikt worden.

De vertegenwoordiger van de Minister is van oordeel dat de aangelegenheden die het ontwerp regelt, beperkt moeten blijven. Hij stelt voor de krachtlijnen aan te geven, die nadien uit te werken en tevens over dat onderwerp een voorstel in te dienen dat de handtekening draagt van het merendeel van de politieke fracties.

Een lid pleit ervoor dat de discussie ter zake, na de afhandeling van dit ontwerp, wordt voortgezet, hetzij in de Commissie *ad hoc*, hetzij in de Commissie voor de Economische Aangelegenheden.

Hij wijst erop dat de discussie niet enkel op basis van dit amendement gevoerd dient te worden. Dergelijke discussie dient grondig voorbereid te worden. Er is onder meer het probleem van de fiscalisten, van de boekhouders die op een andere manier hun beroep wensen te reglementeren. Bovendien is er de problematiek van de negende Europese richtlijn waarbij de

l'égard du conseil d'entreprise. En France, par exemple, le conseil d'entreprise n'est pas secondé par un reviseur, mais par un expert-comptable de l'entreprise.

Il demande que la Commission soit mise en possession d'une étude présentant une analyse précise de la situation actuelle et de l'évolution possible.

L'amendement est retiré par ses auteurs.

SECTION IX

Dispositions transitoires

Article 39

Deux membres déposent un amendement visant à :

« Remplacer l'article 219 proposé par les dispositions suivantes :

« Article 219. — § 1er. L'article 52sexies, § 2, est applicable aux actions détenues lors de l'entrée en vigueur de la loi du ..., par une société anonyme ayant son siège social en Belgique ou dans une telle société, lorsque les droits de vote qui y sont attachés représentent plus de dix pour cent de l'ensemble des voix attachées aux titres émis à cette date.

§ 2. Lorsque des participations réciproques au sens de l'article 52sexies existent au moment de l'entrée en vigueur de la loi du ..., les sociétés concernées prennent de commun accord les dispositions nécessaires pour que l'une d'elles au moins réduise sa participation dans l'autre à 10 p.c. au plus.

A défaut d'accord, les sociétés concernées doivent chacune ramener leur participation à 10 p.c. au plus dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi.

A défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus.

§ 3. Lorsque les participations au sens de l'article 52quinquies, §§ 1er et 4, existent au moment de l'enrée en vigueur de la loi du ..., les sociétés concernées prennent de commun accord et dans un délai d'un an les mesures nécessaires pour se conformer à ces dispositions. A défaut d'accord entre les sociétés concernées sur ces mesures, cette aliénation doit avoir lieu proportionnellement au nombre de droits de vote attachés aux titres en possession de chacune des sociétés concernées.

bedrijfsrevisor inzake de ondernemingsraad bevoegd is. In Frankrijk bijvoorbeeld, wordt de ondernemingsraad niet begeleid door een bedrijfsrevisor maar door een accountant van het bedrijf.

Hij pleit ervoor dat de Commissie over een studie ter zake zou beschikken, die een duidelijke analyse van de huidige toestand en van een mogelijke evolutie bevat.

Het amendement wordt door de indieners ingetrokken.

AFDELING IX

Overgangsbepalingen

Artikel 39

Twee leden stellen bij amendement voor :

« Het voorgestelde artikel 219 te vervangen als volgt :

« Artikel 219. — § 1. Artikel 52sexies, § 2, is van toepassing op de aandelen die bij de inwerkingtreding van de wet van ... in bezit worden gehouden door een naamloze vennootschap met zetel in België, of in een dergelijke vennootschap, wanneer de eraan verbonden stemrechten meer dan tien percent vertegenwoordigen van het geheel van de stemmen verbonden aan de op die dag uitgegeven effecten.

§ 2. Bestaan er bij de inwerkingtreding van de wet van ..., wederzijdse deelnemingen, zoals bedoeld in artikel 52sexies, dan nemen de betrokken vennootschappen in onderling overleg de nodige maatregelen zodat ten minste één van beide haar deelneming in de andere tot ten hoogste tien percent vermindert.

Indien geen overeenstemming wordt bereikt, moet elk van de betrokken vennootschappen binnen één jaar, te rekenen van de dag waarop de wet in werking treedt, haar deelneming tot ten hoogste 10 pct. verminderen.

Indien binnen voornoemde termijn geen regelmatige vervreemding is geschiedt, worden de stemrechten verbonden aan de aandelen of winstbewijzen die moeten worden vervreemd, geschorst.

§ 3. Indien bij de inwerkingtreding van de wet van ..., deelnemingen in de zin van artikel 52quinquies, §§ 1 en 4, bestaan, nemen de betrokken vennootschappen in onderling overleg en binnen een termijn van een jaar de nodige maatregelen teneinde die bepalingen na te komen. Indien tussen de betrokken vennootschappen over die maatregelen geen overeenstemming wordt bereikt, moet deze vervreemding plaatsvinden naar evenredigheid van het aantal stemrechten verbonden aan de effecten die ieder van de betrokken vennootschappen bezit.

A défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus.

La société qui, à la date de l'entrée en vigueur de la loi du ..., est une société filiale d'une autre société, notifie à cette dernière dans un délai de six mois à compter de la date d'entrée en vigueur susmentionnée le nombre et la nature des titres avec droit de vote émis par cette dernière et qui sont en sa possession, de même que toute modification intervenant dans ce portefeuille de titres.

§ 4. Par dérogation aux §§ 2 et 3, les pourcentages des participations visés aux articles 52quinquies et 52sexies, et calculés conformément à la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, existant entre sociétés ayant fait ou faisant appel public à l'épargne, ne font pas l'objet de réductions prévues aux articles 52quinquies et sexies, à la condition que ces participations soient nées avant la date du dépôt du projet de loi et pour autant qu'elles aient été communiquées à la Commission bancaire et financière. »

Justification

Le présent amendement a pour objectif d'introduire un strict parallélisme entre le régime des participations réciproques en régime de croisière par rapport à celui qui était prévu au niveau de la période transitoire.

Le texte indique donc qu'à défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénées conformément à l'article 52quinquies ou sexies sont suspendus.

D'autre part, dans la mesure où il y a une uniformisation des sanctions civiles, il est préférable de supprimer le § 5 qui concerne les sanctions pénales afin de rendre la sécurité juridique des entreprises plus efficace.

Le représentant du Ministre fait un exposé sur les §§ 1er à 4, suite aux différentes questions d'interprétation. Il renvoie à la discussion générale.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

L'article 39, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

Indien binnen voornoemde termijn geen regelmatige vervreemding is geschied, worden de stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen of winstbewijzen geschorst.

De vennootschap die op de datum van inwerkingtreding van de wet van ... een dochtervennootschap is van een andere vennootschap, moet deze laatste binnen een termijn van zes maanden, te rekenen van voornoemde datum van inwerkingtreding in kennis stellen van het aantal en de aard van de door de moedervennootschap uitgegeven effecten met stemrecht die zich in haar bezit bevinden, alsook van iedere wijziging in die portefeuille van effecten.

§ 4. In afwijking van de §§ 2 en 3 worden de percentages van de deelnemingen bedoeld in de artikelen 52quinquies en 52sexies, en berekend volgens de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen, die bestaan tussen vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, niet verminderd in de zin van de artikelen 52quinquies en sexies, op voorwaarde dat die deelnemingen zijn ontstaan vóór de datum van indiening van het wetsontwerp en aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen zijn medegedeeld. »

Verantwoording

Dit amendement heeft tot doel om met betrekking tot de wederzijdse deelnemingen een strikt parallellisme in te voeren tussen de regeling geldend bij de normale toepassing van de wet en de regeling waarin is voorzien tijdens de overgangsperiode.

De tekst bepaalt derhalve dat indien binnen voornoemde termijn geen regelmatige vervreemding geschiedt, de stemrechten verbonden aan de aandelen of winstbewijzen die overeenkomstig de artikelen 52quinquies of 52sexies moeten worden vervreemd, worden geschorst.

Aangezien de burgerrechtelijke sancties eenvormig worden gemaakt, is het wenselijk § 5 die betrekking heeft op de strafbepalingen, op te heffen teneinde de rechtszekerheid van de ondernemingen efficiënter te organiseren.

Na diverse vragen over de interpretatie geeft de vertegenwoordiger van de Minister een uiteenzetting over de §§ 1 tot 4. Hij verwijst naar de algemene bespreking.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 39, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Article 40

Deux membres déposent un amendement visant à :

« Remplacer l'article 40 par les dispositions suivantes :

« § 1er. Le Roi fixe la date de l'entrée en vigueur des articles 23 à 28.

§ 2. Les sociétés antérieurement constituées doivent mettre leurs statuts en harmonie avec les dispositions de la présente loi, dans un délai de dix-huit mois à compter de son entrée en vigueur. Dans l'intervalle, des sociétés demeurent régies par les dispositions législatives et réglementaires antérieures.

§ 3. Les décisions de mise en harmonie des statuts sont prises dans les formes et sont sujettes aux publications requises pour la modification des statuts.

§ 4. Pendant le délai prévu au § 2, l'harmonisation des statuts peut être remplacée par une transformation de la société conformément aux dispositions légales.

§ 5. A défaut de mise en harmonie des statuts ou de transformation régulière avant l'expiration du délai prévu au § 2, les clauses statutaires contraires aux dispositions de la présente loi seront réputées non écrites et les dispositions impératives de celle-ci seront applicables. Si de ce fait, le fonctionnement de la société est rendu impossible, tout intéressé peut demander au tribunal d'en prononcer la dissolution.

§ 6. Le Roi peut modifier le régime relatif à l'établissement du rapport de gestion applicable aux sociétés répondant aux critères de l'article 12, § 2, de la loi du 17 juillet 1975 sur la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. »

Justification

Le présent amendement corrige une erreur matérielle contenue à l'article 40, alinéa 1er, en projet et détermine le régime transitoire applicable à la mise en concordance des statuts de sociétés constituées antérieurement à l'entrée en vigueur du présent projet.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

L'article 40, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

Artikel 40

Twee leden stellen bij amendement voor :

« Artikel 40 te vervangen als volgt :

« § 1. De Koning bepaalt de datum waarop de artikelen 23 tot en met 28 in werking treden.

§ 2. De voordien opgerichte vennootschappen moeten hun statuten in overeenstemming brengen met de bepalingen van deze wet binnen achttien maanden te rekenen van de inwerkingtreding. Inmiddels blijven die vennootschappen onder de regeling van de vroegere wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen.

§ 3. De beslissingen betreffende de aanpassing van de statuten worden genomen in de vorm en bekendgemaakt op de wijze voorgeschreven voor de statutenwijziging.

§ 4. Binnen de in § 2 gestelde termijn kan de aanpassing van de statuten worden vervangen door een omzetting van de vennootschap volgens de wettelijke bepalingen.

§ 5. Bij gebreke van aanpassing van de statuten of van regelmatige omzetting voordat de in § 2 gestelde termijn is verstreken, worden de statutaire bepalingen die strijdig zijn met deze wet voor niet geschreven gehouden en zijn de bepalingen van dwingend recht van deze wet toepasselijk. Indien daardoor de werking van de vennootschap onmogelijk wordt, kan iedere belanghebbende in rechte de ontbinding vorderen.

§ 6. De Koning kan wijzigingen aanbrengen in de regeling inzake het opstellen van het jaarverslag die van toepassing is op de vennootschappen die beantwoorden aan de criteria van artikel 12, § 2, van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen. »

Verantwoording

Dit amendement verbetert een materiële vergissing die artikel 40, eerste lid van het ontwerp, bevat en bepaalt de overgangsregeling die van toepassing is op het in overeenstemming brengen van de statuten van vennootschappen die zijn opgericht vóór de inwerkingtreding van dit ontwerp.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 40, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Article 40*bis*

Deux membres proposent l'amendement suivant:

« Insérer un article 40bis, libellé comme suit:

« Article 40bis. — Dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, les mots « la Commission bancaire » sont remplacés par les mots « la Commission bancaire et financière. »

Justification

Le présent amendement tend à adapter les lois coordonnées sur les sociétés commerciales à la terminologie utilisée dans la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

CHAPITRE II

Dispositions diverses

Article 41

L'article 41 est adopté sans discussion à l'unanimité des 14 membres présents.

Article 41*bis*

AMENDEMENTS

Premier amendement

Il s'agit d'un amendement du Gouvernement:

« Insérer un article 41bis (nouveau), rédigé comme suit:

« Le Roi définit la notion de « personnes déterminées » utilisée aux articles 34bis, § 3, alinéa 2, et 4bis et 101quater, alinéas 2 et 4, nouveaux des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. »

Justification

Voir la justification apportée à l'amendement proposé à l'article 3 du présent projet.

Deuxième amendement

Il s'agit d'un sous-amendement au premier amendement.

Artikel 40*bis*

Twee leden stellen voor:

« Een artikel 40bis in te voegen, luidende:

« Artikel 40bis. — In de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen worden de woorden « de Bankcommissie » vervangen door de woorden « de Commissie voor het Bank- en Financiewezen. »

Verantwoording

Dit amendement beoogt de aanpassing van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen aan de terminologie gehanteerd in de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten.

Het amendement wort aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

HOOFDSTUK II

Bepalingen van verschillende aard

Artikel 41

Artikel 41 wordt zonder bespreking aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 41*bis*

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

Het gaat om een Regeringsamendement:

« Een artikel 41bis (nieuw) in te voegen, luidende:

« De Koning omschrijft het begrip « bepaalde persoon » gebruikt in de artikelen 34bis, § 3, tweede lid, en § 4bis en 101quater, tweede en vierde lid, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. »

Verantwoording

Zie de verantwoording bij het amendement op artikel 3 van dit ontwerp.

Tweede amendement

Het gaat om een subamendement op het eerste amendement.

« Compléter l'article 41bis (nouveau) proposé par un deuxième alinéa, rédigé comme suit :

« Le Roi définit la notion de « société mère » et de « société filiale » pour l'application des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. »

Le premier amendement, sous-amendé, est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 41*ter*

Plusieurs membres déposent l'amendement suivant :

« Insérer un article 41ter (nouveau), libellé comme suit :

« Article 41ter. — L'article 1er, § 1er, de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition est complété par un quatrième alinéa, rédigé comme suit :

« La personne physique ou morale qui acquiert ou qui a acquis des actions sans droit de vote doit faire la même déclaration, lorsque les titres qu'elle possède lui confèrent des droits de vote qui, dans les cas où les porteurs d'actions sans droit de vote ont le droit d'exercer le droit de vote, atteignent un des seuils visés au premier ou au deuxième alinéa ou tombent en deçà d'un de ces seuils. »

Justification

L'introduction d'actions sans droit de vote a des implications pour la réalisation de la publicité des participations importantes en application de la loi du 2 mars 1989. Cette loi ne prescrit la déclaration à la société et à la Commission bancaire et financière que pour les titres conférant un droit de vote. Les participations au capital auxquelles aucun droit de vote n'est attaché ne doivent pas être déclarées. Dans les cas visés au § 2 de l'article 48 proposé, les porteurs d'actions sans droit de vote peuvent néanmoins exercer un droit de vote. Une adaptation de la loi du 2 mars 1989 paraît donc souhaitable. On propose d'étendre l'obligation de déclaration prévue par cette loi. Le porteur d'actions sans droit de vote d'une société cotée en bourse sera soumis à une obligation supplémentaire de déclaration. Les cas dans lesquels cette déclaration est obligatoire sont déterminés de manière analogue à ceux qui sont prévus pour les actions avec droit de vote. Pour calculer le volume des titres dont la détention donnera lieu à cette obligation, l'on prendra en considération les droits de vote

« Artikel 41bis (nieuw) aan te vullen met een tweede lid, luidende :

« De Koning bepaalt wat onder « moedervennootschap » en « dochtervennootschap » moet worden verstaan voor de toepassing van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. »

Het aldus geamendeerde eerste amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 41*ter*

Verschillende leden stellen bij amendement voor :

« Een artikel 41ter (nieuw) in te voegen, luidende :

« Artikel 41ter. — Artikel 1, § 1, van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen wordt aangevuld met een vierde lid, luidend als volgt :

« De natuurlijke persoon of rechtspersoon die aandelen zonder stemrecht verwerft of heeft verworven, is eveneens tot deze kennisgeving verplicht wanneer de effecten die hij bezit hem stemrechten verlenen die, in de gevallen waarbij de houders van aandelen zonder stemrecht het recht hebben het stemrecht uit te oefenen, één van de drempels bedoeld in het eerste of in het tweede lid bereiken of onder één van deze drempels zakken. »

Verantwoording

De invoering van aandelen zonder stemrecht brengt implicaties met zich met betrekking tot de toepassing van de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen ingevolge de wet van 2 maart 1989. Deze wet schrijft de kennisgeving aan de vennootschap en aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen slechts voor met betrekking tot stemrechtverlenende effecten. Participaties in het kapitaal waaraan geen stemrechten zijn verbonden, zijn niet tot deze kennisgeving gehouden. In de gevallen bedoeld in § 2, van het voorgestelde artikel 48 kunnen de houders van aandelen zonder stemrecht evenwel stemrecht uitoefenen. Een aanpassing van de wet van 2 maart 1989 lijkt hierdoor wenselijk. Voorgesteld wordt de verplichte kennisgeving ingevolge deze wet uit te breiden. Wanneer de houder van aandelen in een ter beurze genoteerde vennootschap aandelen zonder stemrecht bezit, dan zal dit aanleiding geven tot een bijkomende verplichting tot kennisgeving. De gevallen waarin deze kennisgeving wordt opgelegd, worden bepaald op analoge wijze als voor

attachés à ces titres dans les cas où les porteurs d'actions sans droit de vote peuvent exercer le droit de vote.

Le représentant du Ministre marque son accord puisqu'il s'agit d'un amendement d'ordre technique.

L'amendement est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 41*quater*

Deux membres proposent l'amendement suivant:

« Ajouter un article 41quater, libellé comme suit:

« Article 41quater. — Un article 15bis, rédigé comme suit, est inséré dans la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition:

« Article 15bis. — § 1er. Toute personne physique ou morale qui détient au moins 95 p.c. des titres d'une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne peut déposer auprès du conseil d'administration de ladite société un projet d'offre publique de retrait visant la totalité des titres de celle-ci.

§ 2. Lorsqu'une personne physique ou morale détient au moins 95 p.c. des titres d'une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, le détenteur d'un ou plusieurs titres n'appartenant pas à cette personne peut demander au conseil d'administration de la société de requérir le dépôt par cette personne d'un projet d'offre publique de retrait.

Le Roi détermine par arrêté délibéré en Conseil des Ministres pris sur avis de la Commission bancaire et financière, les mesures de mise en œuvre de la procédure d'offre publique de retrait. A cette fin, le Roi veille, notamment, à assurer l'information et l'égalité de traitement des porteurs de titres et à sauvegarder leurs intérêts. »

Justification

Cet amendement vise à introduire dans notre système juridique la procédure de l'offre publique de retrait. L'introduction de cette technique s'inscrit dans la perspective européenne poursuivie par le Gouvernement. En effet, ce mécanisme existe, notamment, en France et au Royaume Uni.

stemrechtverlenende aandelen. Bij de berekening van de omvang van het pakket effecten waarvan het bezit aanleiding zal geven tot deze verplichtingen, zullen de stemrechten in aanmerking worden genomen die aan deze effecten zijn verbonden in die gevallen waarin de houders van aandelen zonder stemrecht het stemrecht kunnen uitoefenen.

De vertegenwoordiger van de Minister is het eens met dit amendement daar het hier technische wijzigingen betreft.

Het amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 41*quater*

Twee leden stellen bij amendement voor:

« Een artikel 41quater in te voegen, luidende:

« Artikel 41quater. — In de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot de reglementering van de openbare overnameaanbiedingen wordt een artikel 15bis ingevoegd, luidende:

« Artikel 15bis. — § 1. Elke natuurlijke of rechtspersoon die in het bezit is van ten minste 95 pct. van de effecten van een vennootschap die openbaar een beroep doet of gedaan heeft op het spaarwezen, kan bij de raad van bestuur van die vennootschap een voorstel van openbaar uitkoopbod indienen dat betrekking heeft op alle effecten van die vennootschap.

§ 2. Wanneer een natuurlijke of rechtspersoon in het bezit is van ten minste 95 pct. van de effecten van een vennootschap die openbaar een beroep doet of gedaan heeft op het spaarwezen, kan de houder van een of meer effecten die geen eigendom zijn van die persoon aan de raad van bestuur van de vennootschap vragen dat deze van die persoon de indiening eist van een voorstel van openbaar uitkoopbod.

De Koning bepaalt, bij een in Ministerraad overlegd besluit genomen na advies van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, de regels die gelden voor de procedure inzake het openbaar uitkoopbod. Daartoe zorgt de Koning er onder meer voor dat de houders van effecten voorgelicht en gelijkelijk behandeld worden en dat hun belangen worden beschermd. »

Verantwoording

Dit amendement beoogt in ons rechtssysteem het openbaar uitkoopverbod in te voeren. De invoering van die techniek past in het kader van het Europese integratiebeleid dat door de Regering gevoerd wordt. Dit mechanisme bestaat immers reeds in Frankrijk en in het Verenigd Koninkrijk.

La procédure de l'offre publique de retrait vise à clarifier la situation au sein d'une société. En effet, il se peut qu'une personne physique ou morale ait acquis un pourcentage très important des titres d'une société. Elle peut souhaiter gérer seule la société et réduire les formalités administratives de gestion de celle-ci. De leur côté, les actionnaires minoritaires peuvent vouloir vendre leurs titres, leur situation étant devenue difficile du fait de l'entrée de leur société dans l'orbite d'une autre société.

A l'instar du prescrit de l'article 15 de la loi du 2 mars 1989 concernant plus particulièrement les offres publiques d'acquisition, il appartient au Roi, par arrêté délibéré en Conseil des Ministres sur avis de la Commission bancaire et financière, de déterminer les mesures de mise en œuvre de la procédure d'offre publique de retrait. En effet, il existe des liens entre les règles prévues par l'arrêté royal du 8 novembre 1989 sur les O.P.A., pris sur base de la loi du 2 mars 1989 et les mesures à adopter pour l'organisation de l'offre publique de retrait.

Le collaborateur scientifique se réfère à l'expérience britannique. Le *City Code* contient une procédure particulière.

Les pouvoirs qui seraient, le cas échéant, conférés au Roi, en vue de la mise en œuvre de cette disposition, l'offre publique de retrait telle qu'elle est proposée ici, pourraient se réaliser dans le cadre de la procédure de l'offre publique d'acquisition telle qu'elle est organisée par l'arrêté royal du 8 novembre 1989. Cet arrêté royal attribue à la Commission bancaire et financière les devoirs d'investigation, de contrôle et d'appréciation. Un des critères que la Commission bancaire et financière utilise, est le principe de l'égalité du droit d'information.

Le représentant du Ministre rappelle également que le *City Code* britannique et la loi française concernent les offres publiques de retrait.

Il faut cependant éviter que l'actionnaire soit exproprié.

Cette pratique est née essentiellement dans les marchés anglo-saxons parce que le fait de l'admission à la cote entraîne pour ces sociétés des obligations nombreuses et importantes. C'est la raison pour laquelle l'offre publique de retrait est une technique courante aux Etats-Unis.

L'amendement procède de la même façon que l'article 15 de la loi du 2 mars 1989 qui prévoit la réglementation à l'initiative du Gouvernement de la procédure d'offre publique d'acquisition.

Het openbaar uitkoopbod heeft ten doel duidelijkheid te brengen in de toestand van een vennootschap. Het kan immers gebeuren dat een natuurlijke of rechtspersoon een zeer belangrijk percentage van de effecten van een vennootschap heeft verworven. Die persoon heeft misschien de bedoeling de vennootschap alleen te beheren en de administratieve formaliteiten inzake beheer te beperken. De minderheidsaandeelhouders kunnen van hun kant hun effecten willen verkopen, daar hun toestand moeilijk geworden is door het feit dat hun vennootschap tot de belangensfeer van een andere vennootschap is gaan behoren.

Naar het voorbeeld van het bepaalde in artikel 15 van de wet van 2 maart 1989 tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen bepaalt de Koning, bij een in Ministerraad overlegd besluit genomen na advies van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, de maatregelen die gelden voor de procedure inzake het openbaar uitkoopbod. Er bestaat immers een verband tussen de regels bepaald in het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen genomen ter uitvoering van de wet van 2 maart 1989, en de regels die moeten gelden voor het openbaar uitkoopbod.

De wetenschappelijke medewerker verwijst naar de Britse ervaringen. De *City Code* bevat een bijzondere procedure.

De bevoegdheden die, in voorkomend geval, aan de Koning worden toegekend met het oog op het uitbrengen van een openbaar uitkoopbod zoals hier wordt voorgesteld, kunnen worden uitgeoefend in het raam van de reglementering van de openbare overnameaanbiedingen, vastgelegd bij koninklijk besluit van 8 november 1989. Dit koninklijk besluit kent aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen uitgebreide onderzoeks-, controle en beoordelingstaken toe. Een van de criteria die de Commissie voor het Bank- en Financiewezen hanteert, is het beginsel volgens hetwelk iedereen gelijke rechten heeft op informatie.

De vertegenwoordiger van de Minister herinnert er eveneens aan dat de Britse *City Code* en de Franse wet betrekking hebben op het openbaar uitkoopbod.

Men moet evenwel vermijden dat men de aandeelhouder zijn effecten ontneemt.

Bedoelde praktijk is voornamelijk ontstaan in de Angelsaksische landen omdat de opname in de beursnotering voor die vennootschappen talrijke en belangrijke verplichtingen meebrengt. Daarom is het openbaar uitkoopbod een erg gebruikelijke techniek in de Verenigde Staten.

Het amendement is geformuleerd naar het voorbeeld van artikel 15 van de wet van 2 maart 1989 dat bepaalt dat de procedure inzake openbare overnameaanbiedingen geregeld wordt op initiatief van de Regering.

Si l'on maintient l'amendement, il faut apporter quelques corrections, notamment au niveau des consultations de la Commission bancaire et financière et de la Commission de la Bourse.

Un membre estime qu'il ne faut pas le limiter aux sociétés qui font un appel public à l'épargne. L'intervenant souscrit ensuite à la proposition formulée dans l'amendement. Il convient d'éviter que certaines sociétés dont les actions se trouvent à 99 p.c. entre les mains d'une ou plusieurs personnes physiques ou morales doivent tout de même procéder à la publication en raison de la perte d'un certain nombre d'actions.

Plusieurs membres, ainsi que le Ministre de la Justice éprouvent une certaine réticence envers l'amendement.

L'amendement est retiré par ses auteurs.

Article 41*quinquies*

Deux membres déposent l'amendement ci-après:

« Ajouter un article 41quinquies (nouveau), libellé comme suit:

« Article 41quinquies. — Dans l'article 16 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, les termes « par ou en vertu de l'article 15 » sont remplacés par les termes « par ou en vertu des articles 15 et 15bis. »

Justification

Dans l'intérêt des porteurs de titres, il s'agit de donner à la Commission bancaire et financière les mêmes pouvoirs de sanction que ceux dont elle dispose, à l'heure actuelle, en cas de violation des règles relatives aux O.P.A. et aux opérations entraînant une modification du contrôle.

Il convient, dès lors, de modifier en ce sens l'article 16 de la loi du 2 mars 1989.

L'amendement est retiré par ses auteurs.

Article 42

AMENDEMENTS

Premier amendement

« Remplacer l'article 17bis proposé, par ce qui suit:

Handhaaft men het amendement, dan moeten enkele correcties worden aangebracht met betrekking tot de raadpleging van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen en de Beurscommissie.

Een lid is van oordeel dat men het niet dient te beperken tot die vennootschappen die een publiek beroep doen op het spaarwezen. Verder onderschrijft hij het voorstel geformuleerd in het amendement. Men moet vermijden dat bepaalde vennootschappen wier aandelen voor 99 pct. in handen zijn van een of meer rechts- of natuurlijke personen, toch tot de publikatie moeten overgaan, omdat een aantal aandelen verloren zijn gegaan.

Verschillende leden, evenals de Minister van Justitie, staan nogal terughoudend tegenover het amendement.

Het amendement wordt door zijn indieners ingetrokken.

Artikel 41*quinquies*

Twee leden dienen het volgende amendement in:

« Een artikel 41quinquies (nieuw) toe te voegen, luidende:

« Artikel 41quinquies. — In artikel 16 van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen worden de woorden « door of op grond van artikel 15 » vervangen door de woorden « door of op grond van de artikelen 15 en 15bis. »

Verantwoording

In het belang van de houders van effecten moet aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen dezelfde sanctiebevoegdheid worden verleend als die waarover zij nu beschikt bij schending van de regels met betrekking tot de openbare overnameaanbiedingen en de verrichtingen die een wijziging in de controle op vennootschappen ten gevolge hebben.

Het verdient bijgevolg aanbeveling artikel 16 van de wet van 2 maart 1989 in die zin te wijzigen.

Het amendement wordt door zijn indieners ingetrokken.

Artikel 42

AMENDEMENTEN

Eerste amendement

« Het voorgestelde artikel 17bis te vervangen als volgt:

« Article 17bis. — Tout droit conféré à des tiers par une société, affectant son patrimoine ou donnant naissance à une dette ou à un engagement à sa charge, dont l'exercice est conditionné par le lancement d'une offre publique d'acquisition sur ses actions ou d'un changement de contrôle exercé sur elle n'a d'effet que si son octroi ainsi que les conditions et modalités de son exercice sont mentionnés dans l'annexe des comptes annuels et si avant la publication des premiers comptes annuels suivant son octroi, cette décision est déposée au greffe du tribunal de commerce, conformément à l'article 10 des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935.

L'alinéa précédent n'est pas applicable aux droits conférés à des tiers avant l'entrée en vigueur de la présente loi. »

Justification

Le projet de loi risque de priver d'une partie importante de son efficacité une pratique fréquente dans la vie des affaires, particulièrement dans le cadre de filiales communes où le choix des partenaires est fondé sur l'intuiti personae.

L'allégement du formalisme envisagé dans l'amendement n'empêcherait pas la répression des droits d'options conférés à des conditions financières anormales. A cet effet, le droit commun permet de réprimer ces opérations et ce eu égard à l'intérêt social.

Par ailleurs, dans un souci de sécurité juridique, il s'agit de ne pas mettre en péril des opérations régulières accomplies en fonction du droit actuel et de stipuler que le nouvel article 17bis ne visera que les droits conférés après l'entrée en vigueur de la présente loi.

Deuxième amendement

« Supprimer les mots « délibérant comme en matière de modification des statuts et si cette décision n'a pas été déposée au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 10 des lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935. »

« Artikel 17bis. — Elk door een vennootschap aan derden toegekend recht dat een invloed heeft op haar vermogen dan wel een schuld of een verplichting te haren laste doet ontstaan en waarvan de uitoefening afhankelijk wordt gesteld van de uitbrenging van een openbaar overnamebod op de aandelen van de vennootschap of van een verandering van de controle die op haar wordt uitgeoefend, heeft alleen dan gevolg wanneer de toekenning ervan, evenals de voorwaarden en de wijze van uitoefening ervan vermeld zijn in de bijlage bij de jaarrekening en wanneer dit besluit, vóór de openbaarmaking van de eerste jaarrekening volgend op de toekenning ervan, ter griffie van de rechtbank van koophandel is neergelegd overeenkomstig artikel 10 van de wetten op de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935.

Het vorige lid is niet van toepassing op de rechten aan derden toegekend vóór de inwerkingtreding van deze wet. »

Verantwoording

De effectiviteit van een frequente praktijk in het zakenleven dreigt door dit ontwerp grotendeels verloren te gaan. Dat geldt vooral bij gemeenschappelijke dochterondernemingen, waar de keuze van de partner steunt op het intuiti-personae-principe.

De vereenvoudiging van de formaliteiten die met dit amendement wordt beoogd, verhindert niet dat wordt opgetreden tegen optierechten die worden toegekend tegen abnormale financiële voorwaarden. Deze verrichtingen kunnen op grond van het gemeen recht worden bestraft met inachtneming van de belangen van de vennootschap.

Anderzijds mag men, in het belang van de rechtszekerheid, de verrichtingen die volgens het huidige recht op regelmatige wijze tot stand zijn gekomen, niet in gevaar brengen en moet bepaald worden dat het nieuwe artikel 17bis slechts van toepassing is op de rechten die na de inwerkingtreding van deze wet worden toegekend.

Tweede amendement

« Aan het slot van het voorgestelde artikel 17bis te doen vervallen de woorden « die beraadslaagt en besluit zoals bij een wijziging van de statuten en indien dat besluit niet ter griffie van de rechtbank van koophandel is neergelegd overeenkomstig artikel 10 van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935. »

Justification

L'article 42 du projet de loi doit être mis en relation avec l'article 2 du même projet, spécialement en son § 3 qui « légalise » une disposition de l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition.

Comme l'article 2, § 3, l'article 42 vise à limiter les pouvoirs du conseil d'administration de la société visée par une tentative de prise de contrôle, notamment par la voie d'une offre publique d'acquisition, en faisant remonter pendant la période d'O.P.A. à l'assemblée générale, certaines compétences qui sont normalement celles du conseil, en vertu de l'article 54 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Dans ce but, l'article 2, § 3, prévoit notamment que, jusqu'à la clôture de l'O.P.A., c'est à l'assemblée générale qu'il appartient de « prendre des décisions ou procéder à des opérations qui ont pour effet de modifier de manière significative la composition de l'actif ou du passif de la société... » (article 2, § 3, 3°).

L'assemblée générale statue à cet égard à la majorité simple et il n'est pas question d'imposer, ni le respect des conditions de forme et de majorité prescrites pour les modifications aux statuts ni le dépôt de pareille décision au greffe du tribunal de commerce. Aucune raison ne commande d'imposer un régime différent, pour ce qui concerne les aliénations conditionnelles d'actifs.

Il est à la Commission de juger s'il est utile d'adopter l'amendement. La disposition transitoire est utile dans cet amendement (alinéa 2), sinon le maintien du texte en projet initial est à préférer, puisque la règle générale qui a été suivie dans le projet est de faire passer toutes les dispositions importantes par l'assemblée générale. L'article 31 prévoit notamment que les émissions de droits de souscription réservées à des personnes déterminées qui sont des engagements de la société, passent par l'assemblée générale. L'article 17*bis* va dans le même sens.

Le Président propose de scinder l'amendement en deux parties.

Concernant l'alinéa 1er de l'amendement, le collaborateur scientifique rappelle qu'on retrouve ici la problématique des mesures de défense. Il y a une logique dans la position adoptée dans le projet de loi. Une autre logique est suivie dans le premier amendement. Ou bien on admet que le conseil d'administration peut prendre des initiatives, ou bien on ne l'admet pas. Le Gouvernement ne l'admet pas. Le projet de

Verantwoording

Artikel 42 van het ontwerp moet in verband worden gebracht met artikel 2, en meer bepaald met § 3 daarvan die een bepaling van het koninklijk besluit van 8 november 1989 betreffende de openbare overnameaanbiedingen in een wettekst inbedt.

Zoals artikel 2, § 3, wil ook artikel 42 de bevoegdheden van de raad van bestuur van de vennootschap beperken wanneer iemand poogt bij die vennootschap een meerderheidsparticipatie in handen te krijgen, onder meer via een openbaar overnamebod. Daartoe wil dit artikel, tijdens de duur van het openbaar overnamebod, aan de algemene vergadering bepaalde bevoegdheden toewijzen die normaal tot de raad van bestuur behoren krachtens artikel 54 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Met het oog daarop bepaalt artikel 2, § 3, 3°, dat de vennootschap tot het einde van het bod « geen beslissingen (mag) nemen noch verrichtingen uitvoeren die een gevoelige wijziging in de samenstelling van de activa of de passiva van de vennootschap tot gevolg zouden hebben... », tenzij bij besluit van de algemene vergadering.

Over die kwestie spreekt de algemene vergadering zich uit bij gewone meerderheid van stemmen. Het kan niet in de bedoeling liggen te bepalen dat vormvoorschriften en meerderheidsvereisten worden opgelegd die gelden voor de wijziging van de statuten, noch dat een uittreksel van een dergelijke beslissing wordt neergelegd ter griffie van de rechtbank van koophandel. Men kan bezwaarlijk redenen aanvoeren om een afwijkende regeling in te voeren voor de voorwaardelijke verkoop van activa.

De Commissie moet oordelen of het amendement al dan niet moet worden aangenomen. De overgangsbepaling is nuttig in dit amendement (tweede lid); voor het overige is het verkieslijk de oorspronkelijke ontwerp-tekst te behouden, aangezien als algemene regel gesteld werd dat alle belangrijke beslissingen via de algemene vergadering genomen worden. Artikel 31 bepaalt immers dat over de uitgifte van warrants bestemd voor een of meer bepaalde personen, die verbintenissen van de vennootschap zijn, beslist wordt in de algemene vergadering. Artikel 17*bis* bevat bepalingen in dezelfde zin.

De Voorzitter stelt voor het amendement in twee delen te splitsen.

In verband met het eerste lid merkt de wetenschappelijke medewerker op dat hier de problematiek van de beschermingsconstructies aan bod komt. Er zit een zekere logica in het wetsontwerp. In het eerste amendement wordt een andere logica gevolgd. Ofwel aanvaardt men dat de raad van bestuur initiatieven kan nemen, ofwel aanvaardt men dat niet. De Regering aanvaardt dit niet. Artikel 2 van het wetsontwerp

loi, en son article 2 en particulier, qui traduit certaines réformes issues de l'arrêté royal de 1989, limite à nouveau les pouvoirs du conseil d'administration, notamment en matière de capital autorisé.

Opter pour l'une ou l'autre philosophie est une question d'opportunité.

Sur le plan technique, le collaborateur scientifique est d'avis que la suggestion qui exige que l'assemblée générale qui devrait statuer sur ces questions, doive se prononcer selon les conditions de forme et de majorité prescrites pour les modifications de statuts, ne se justifie pas. Les statuts ne sont absolument pas modifiés par l'aliénation d'actifs.

Il suggère de supprimer à l'article 17*bis* (nouveau) de la loi du 2 mars 1989, tel que rédigé par l'article 42 du projet, les mots « délibérant comme en matière de modification de statuts ».

Le représentant du Ministre de la Justice estime que le tentative de contrôle d'entreprise est un élément social important de la vie de l'entreprise. A ces éléments sociaux importants, on donne un traitement particulier.

Dans le texte initial de l'avant-projet de loi, l'unanimité était prévue. L'unanimité est trop restrictive et pourrait mener à une paralysie de la vie économique. La mesure ne vise qu'à régler tout droit qui serait conféré par la société dans le cadre d'une offre publique d'acquisition.

Dans certaines législations étrangères, pour des cas d'aliénations très importantes, le rôle de l'assemblée générale revient au premier plan. Par exemple, en Angleterre, le conseil d'administration n'intervient plus. On estime qu'à ce niveau, l'assemblée générale d'actionnaires doit essayer d'intervenir.

DISCUSSION

Le représentant du Ministre explique que le premier amendement vise à remplacer la procédure de l'approbation de l'assemblée générale par une procédure de dépôt au greffe et de publication de différentes données concernant un engagement qui aurait été pris par la société qui affecte son patrimoine: ou elle donne naissance à une dette, ou elle conduit à un engagement à sa charge.

Le texte du projet de loi vise à réglementer la pratique des options que l'on donne à un tiers pour essayer de soustraire les « joyaux » du patrimoine industriel de l'entreprise.

waarin sommige hervormingen uit het koninklijk besluit van 1989 zijn overgenomen, beperkt opnieuw de bevoegdheden van de raad van bestuur, meer bepaald inzake het toegestane kapitaal.

Om opportuniteitsredenen wordt voor de ene of de andere filosofie gekozen.

De wetenschappelijke medewerker is van mening dat de suggestie waarbij geëist wordt dat de algemene vergadering die over die vraagstukken zou moeten beslissen, zich moet uitspreken met inachtneming van de vormvereisten en de voorwaarden inzake meerderheid voorgeschreven voor de wijziging van de statuten, vanuit technisch oogpunt niet verantwoord is. De statuten worden niet gewijzigd voor de vervreemding van activa.

Hij stelt voor in het door artikel 42 van het ontwerp voorgesteld artikel 17*bis* (nieuw) van de wet van 2 maart 1989 de woorden « die beraadslaagt en besluit zoals bij een wijziging van de statuten » te doen vervallen.

De vertegenwoordiger van de Minister van Justitie is van mening dat de poging tot machtsovername een belangrijk gegeven is in het bestaan van een onderneming. Die belangrijke gegevens voor een vennootschap vragen een bijzondere behandeling.

De oorspronkelijke tekst van het voorontwerp van wet voorzag in de eenparigheid. De eenparigheid is echter te beperkend en zou kunnen leiden tot een verlamming van het economisch leven. De maatregel beoogt slechts een regeling te treffen voor elk recht dat door de vennootschap zou worden verleend in het raam van een openbaar overnamebod.

In sommige buitenlandse wetgevingen speelt de algemene vergadering voor heel belangrijke vervreemdingen een zeer belangrijke rol. In Engeland bijvoorbeeld wordt de raad van bestuur uitgeschakeld. Men is van mening dat de algemene aandeelhoudersvergadering op dat niveau moet optreden.

BESPREKING

De vertegenwoordiger van de Minister legt uit dat het eerste amendement de goedkeuringsprocedure door de algemene vergadering beoogt te vervangen door een procedure van neerlegging ter griffie en openbaarmaking van diverse gegevens betreffende een door een vennootschap aangegane verbintenis die gevolgen heeft voor haar vermogen: ofwel doet zij een schuld ontstaan, ofwel leidt zij tot een verplichting ten laste van die vennootschap.

De tekst van het wetsontwerp beoogt de praktijk te regelen van de opties die men aan derden verleent met het doel aan de onderneming een deel van de « juwelen » van haar industrieel vermogen te onttrekken.

Il ne faut cependant pas s'opposer à des pratiques correctes et légitimes : dans le cadre d'une opération industrielle, quelques personnes se mettent ensemble; il est précisé dans le contrat de « joint-venture » de ces sociétés que si un des partenaires était repris par une autre société, les opérateurs industriels ne se trouvent pas avec leur ennemi. Dans le cas d'une pratique de type industriel et commercial, il faut uniquement une approbation de la part de l'assemblée générale de deux sociétés concernées. Le premier amendement vise à diminuer le formalisme.

Le Ministre de la Justice demande le rejet du premier alinéa du premier amendement. Par contre, il ne s'oppose pas à la deuxième partie du premier amendement.

Suite à une longue discussion en Commission, la deuxième partie du premier amendement est sous-amendée. Le deuxième alinéa est remplacé par ce qui suit :

« L'alinéa précédent n'est pas applicable aux droits conférés à des tiers avant l'entrée en vigueur de la présente loi. Toutefois, l'existence de ces droits doit être communiquée à la prochaine assemblée ordinaire. »

VOTES

Le premier alinéa du premier amendement est rejeté par 14 voix contre une.

Le deuxième alinéa du premier amendement est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

Le deuxième amendement est adopté à l'unanimité des 14 membres présents.

L'article 42, ainsi amendé, est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

*
* *

L'ensemble du projet de loi modifiant les lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935, dans le cadre de l'organisation transparente du marché des entreprises et des offres publiques d'acquisition, est adopté à l'unanimité des 15 membres présents.

La proposition de loi introduisant la possibilité d'émission d'actions sans droit de vote, modifiant les limites maximales imposées au vote en assemblée générale, réduisant les cas d'intervention d'un reviseur d'entreprises dans le cadre de certaines opérations et permettant les pactes sociaux, par la modifi-

Men mag zich echter niet kanten tegen correcte en legitieme praktijken : in het kader van een industriële operatie, slaan een aantal personen de handen in elkaar; een *joint venture*-contract van die vennootschappen houdt in dat indien een van de partners door een andere vennootschap wordt overgenomen, de industriële partners niet met hun vijand in zee moeten. Bij industriële en commerciële operaties moet alleen de algemene vergadering van de twee betrokken vennootschappen haar goedkeuring geven. Het eerste amendement beoogt het aantal formaliteiten te verminderen.

De Minister van Justitie vraagt het eerste lid van het eerste amendement te verwerpen. Hij verklaart het eens te zijn met het tweede deel van het eerste amendement.

Na een uitvoerige gedachtenwisseling in de Commissie wordt een subamendement ingediend op het tweede deel van het eerste amendement. Voorgesteld wordt het tweede lid te vervangen als volgt :

« Het vorige lid is niet van toepassing op de rechten die aan derden zijn toegekend vóór de inwerkingtreding van deze wet. Het bestaan van die rechten moet evenwel op de eerstvolgende gewone algemene vergadering worden medegedeeld. »

STEMMINGEN

Het eerste lid van het eerste amendement wordt verworpen met 14 stemmen tegen één stem.

Het tweede lid van het eerste amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Het tweede amendement wordt aangenomen bij eenparigheid van de 14 aanwezige leden.

Artikel 42, aldus geamendeerd, wordt aangenomen bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

*
* *

Het ontwerp van wet tot wijziging van de wetten betreffende de handelsvennootschappen gecoördineerd op 30 november 1935 in het kader van een doorzichtige organisatie van de markt van de ondernemingen en van de openbare overnameaanbiedingen wordt in zijn geheel aangenomen door de 15 aanwezige leden.

Bijgevolg vervalt het voorstel van wet strekkende om, door de wijziging van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, de uitgifte van aandelen zonder stemrecht mogelijk te maken, de maximum grenzen voor de stemming in de algemene vergadering te wijzigen, de

cation des lois sur les sociétés commerciales coordonnées du 30 novembre 1935, déposée par MM. Hatry et Cooreman, est devenue sans objet.

*
* *

Le présent rapport est approuvé à l'unanimité des 15 membres présents.

Les Rapporteurs, *Le Président,*
M. BAYENET. P. HATRY.
G. VERHAEGEN.

gevallen te beperken waarin het optreden van een bedrijfsrevisor noodzakelijk is en stemafspraken mogelijk te maken, ingediend door de heren Hatry en Cooreman.

*
* *

Dit verslag is goedgekeurd bij eenparigheid van de 15 aanwezige leden.

De Rapporteurs, *De Voorzitter,*
M. BAYENET. P. HATRY.
G. VERHAEGEN.

IV. TEXTE ADOPTE PAR LA COMMISSION

CHAPITRE PREMIER

Dispositions modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales

SECTION PREMIERE

Modifications relatives aux actions

Article 1er

L'article 29, § 6, des lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935, modifié par la loi du 5 décembre 1984, est remplacé par la disposition suivante:

« § 6. La société ne peut souscrire ses propres actions, ni directement, ni par une société filiale, ni par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société ou de la société filiale.

La personne qui a souscrit en son nom propre mais pour le compte de la société ou de la société filiale est considérée comme ayant souscrit pour son propre compte.

Tous les droits afférents aux actions souscrites par la société ou sa filiale sont suspendus, tant que ces actions n'ont pas été aliénées. »

Art. 2

L'article 33*bis* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, est remplacé par la disposition suivante:

« § 1er. L'augmentation du capital est décidée par l'assemblée générale aux conditions requises pour la modification des statuts, le cas échéant, en appliquant l'article 71.

§ 2. Les statuts peuvent toutefois autoriser le conseil d'administration à augmenter en une ou plusieurs fois le capital social souscrit à concurrence d'un montant déterminé qui, pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, ne peut être supérieur au montant dudit capital social. Cette autorisation ne peut être accordée pour des augmentations de capital à réaliser principalement par des apports ne consistant pas en numéraire à effectuer par

IV. TEKST AANGENOMEN DOOR DE COMMISSIE

HOOFDSTUK I

Bepalingen tot wijziging van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen

EERSTE AFDELING

Wijzigingen betreffende de aandelen

Artikel 1

Artikel 29, § 6, van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, gewijzigd bij de wet van 5 december 1984, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« § 6. De vennootschap mag niet op haar eigen aandelen inschrijven, noch rechtstreeks, noch door een dochtervennootschap, noch door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap of de dochtervennootschap.

De persoon die in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap of van de dochtervennootschap op aandelen heeft ingeschreven, wordt geacht voor eigen rekening te hebben gehandeld.

Alle rechten verbonden aan aandelen waarop de vennootschap of haar dochtervennootschap heeft ingeschreven, blijven geschorst zolang die aandelen niet zijn vervreemd. »

Art. 2

Artikel 33*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« § 1. Tot verhoging van het kapitaal wordt besloten door de algemene vergadering, volgens de regels gesteld voor de wijziging van de statuten, in voorkomend geval met toepassing van artikel 71.

§ 2. De statuten kunnen evenwel aan de raad van bestuur de bevoegdheid toekennen om het geplaatst maatschappelijk kapitaal in een of meer malen tot een bepaald bedrag te verhogen, dat voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, niet hoger mag zijn dan het bedrag van dat maatschappelijk kapitaal. Die bevoegdheid kan niet worden toegekend voor kapitaalverhogingen die voornamelijk tot stand worden

un actionnaire de la société détenant des titres de cette société auxquels sont attachés plus de 10 p.c. de droits de vote.

Pour l'application de l'alinéa précédent, sont ajoutés aux titres détenus, les titres détenus:

a) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte des actionnaires visés à l'alinéa précédent;

b) par une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés à l'alinéa précédent;

c) pour un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte d'une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés à l'alinéa précédent;

d) par des personnes agissant de concert.

Par personnes agissant de concert, il faut entendre les personnes entre lesquelles existe un accord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par les parties d'un comportement parallèle en ce qui concerne la possession, l'acquisition ou la cession des titres.

Sont présumées, sauf preuve contraire, agir de concert les personnes:

a) qui ont conclu des conventions comportant un blocage des titres, un agrément ou mécanisme similaire pour la possession, l'acquisition ou la cession de titres;

b) qui ont conclu des conventions comportant des droits de préemption ou des options ou engagements d'achat ou de vente;

c) qui contrôlent conjointement une société détenant une quotité de titres entraînant l'obligation d'une déclaration.

L'augmentation de capital décidée en vertu de l'autorisation prévue à l'article 1er ne peut être effectuée par l'incorporation de réserves que si les statuts prévoient expressément cette modalité.

L'autorisation n'est valable que pour cinq ans à dater de la publication de l'acte constitutif ou de la modification des statuts. Toutefois, elle peut être renouvelée une ou plusieurs fois pour une durée n'excédant pas 5 ans par l'assemblée générale délibérant aux conditions requises pour la modification des statuts, le cas échéant, en appliquant l'article 71.

Lorsque le conseil d'administration propose à l'assemblée générale de lui accorder l'autorisation prévue à l'alinéa 1er ou de la renouveler, il établit un

gebracht door een niet-geldelijke inbreng die moet worden verricht door een aandeelhouder van de vennootschap die effecten van deze vennootschap in zijn bezit houdt waaraan meer dan tien pct. van de stemrechten verbonden zijn.

Voor de toepassing van het vorige lid, worden bij de in bezit gehouden effecten gevoegd, de effecten in bezit gehouden door:

a) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van de in het vorige lid bedoelde aandeelhouders;

b) een met de in het vorige lid bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

c) een derde die optreedt in eigen naam maar voor rekening van een met de in het vorige lid bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

d) personen die in onderling overleg handelen.

Onder personen die in onderling overleg handelen wordt verstaan, de personen die een overeenkomst hebben gesloten met als doel of als gevolg dat de betrokken partijen een parallelle houding aannemen voor het bezit, de verkrijging of de overdracht van effecten.

Behoudens bewijs van het tegendeel worden geacht in onderling overleg te handelen de personen:

a) die overeenkomsten hebben gesloten die een blokkering van de effecten, een goedkeuring of een soortgelijk mechanisme inhouden, voor het bezit, de verkrijging of de overdracht van effecten;

b) die overeenkomsten hebben gesloten waarin een recht van voorkoop dan wel opties of verplichtingen tot aankoop of verkoop zijn bedongen;

c) die gezamenlijk een vennootschap controleren die een quotum effecten bezit waarvoor kennisgeving verplicht is.

De verhoging van het kapitaal waartoe krachtens de in het eerste lid bedoelde bevoegdheid wordt besloten, kan niet geschieden door omzetting van de reserves, tenzij de statuten daarin uitdrukkelijk voorzien.

Die bevoegdheid kan slechts worden uitgeoefend gedurende vijf jaar, te rekenen van de bekendmaking van de oprichtingsakte of van de wijziging van de statuten. Zij kan echter door de algemene vergadering, bij een besluit genomen volgens de regels die voor de wijziging van de statuten zijn gesteld, in voorkomend geval met toepassing van artikel 71, één of meer malen worden hernieuwd voor een termijn die niet langer mag zijn dan vijf jaar.

Wanneer de raad van bestuur aan de algemene vergadering voorstelt hem de in het eerste lid bedoelde bevoegdheid toe te kennen of die bevoegdheid te her-

rapport motivé indiquant les circonstances spécifiques dans lesquelles il pourra utiliser le capital autorisé et les objectifs que, ce faisant, il poursuivra.

Ce rapport est annoncé dans l'ordre du jour. Une copie en est adressée aux actionnaires en nom en même temps que la convocation. Elle est également transmise sans délai aux personnes qui ont accompli les formalités requises par les statuts pour être admises à l'assemblée. Tout actionnaire a le droit d'obtenir gratuitement, moyennant la production de son titre, quinze jours avant l'assemblée, un exemplaire du rapport.

§ 3. Dès la réception de la communication faite par la Commission bancaire et financière selon laquelle elle a été saisie d'un avis d'offre publique d'acquisition la concernant, la société dont les titres font l'objet de cette offre ne peut, jusqu'à la clôture de l'offre, sauf par décision de l'assemblée générale:

1° procéder à une augmentation de capital par apports en numéraire en limitant ou supprimant le droit de préférence des actionnaires ou par apports en nature;

2° créer des titres représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote, ainsi que des titres donnant droit à la souscription de tels titres ou à l'acquisition de tels titres, si lesdits titres ou droits ne sont pas offerts par préférence aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions;

3° ni prendre des décisions ou procéder à des opérations qui auraient pour effet de modifier de manière significative la composition de l'actif ou du passif de la société, ni assumer des engagements sans contrepartie effective. Toutefois, le conseil d'administration a la faculté de mener à terme les opérations suffisamment engagées avant la réception de la communication visée au présent paragraphe.

§ 4. Le § 3 ne porte pas préjudice:

1° aux engagements valablement pris avant la réception de la communication visée au paragraphe précédent;

2° aux augmentations de capital pour lesquelles le conseil d'administration a été expressément et préalablement habilité par une assemblée générale, statuant comme en matière de modification des statuts, tenue trois ans au maximum avant la réception de la communication susvisée, pour autant que:

a) les actions créées en vertu de l'augmentation de capital soient dès leur émission intégralement libérées;

nieuwen, stelt hij een met redenen omkleed verslag op waarin wordt aangegeven in welke bijzondere omstandigheden hij gebruik zal kunnen maken van het toegestane kapitaal en welke doeleinden hij daarbij nastreeft.

Dit verslag wordt in de agenda vermeld. Een afschrift ervan wordt, samen met de oproepingsbrief, gezonden aan de houders van aandelen op naam. Er wordt ook onverwijld een afschrift gezonden aan degenen die voldaan hebben aan de formaliteiten, door de statuten voorgeschreven om tot de vergadering te worden toegelaten. Aan iedere aandeelhouder wordt, tegen overlegging van zijn effect, vijftien dagen vóór de vergadering, kosteloos een exemplaar van het verslag verstrekt.

§ 3. Vanaf het tijdstip dat de vennootschap de mededeling van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen ontvangt dat haar kennis is gegeven van een openbaar overnamebod op de effecten van die vennootschap, mag deze laatste tot aan het einde van het bod, tenzij bij besluit van de algemene vergadering:

1° haar kapitaal niet verhogen door inbreng in geld met beperking of opheffing van het voorkeurrecht van de aandeelhouders of door inbreng in natura;

2° geen stemrechtverlenende effecten uitgeven die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, noch effecten die recht geven op inschrijving op of op verkrijging van dergelijke effecten, indien genoemde effecten of rechten niet bij voorkeur worden aangeboden aan de aandeelhouders naar evenredigheid van het kapitaal dat door hun aandelen wordt vertegenwoordigd;

3° geen beslissingen nemen noch verrichtingen uitvoeren die een aanzienlijke wijziging in de samenstelling van de activa of de passiva van de vennootschap tot gevolg zouden hebben, noch verplichtingen aangaan zonder werkelijke tegenprestatie. De raad van bestuur mag evenwel verrichtingen ten einde brengen die vóór de ontvangst van de in deze paragraaf bedoelde mededeling voldoende zijn gevorderd.

§ 4. Paragraaf 3 doet geen afbreuk:

1° aan de verplichtingen die op geldige wijze zijn aangegaan vóór de ontvangst van de mededeling bedoeld in de vorige paragraaf;

2° aan de kapitaalverhogingen waartoe de raad van bestuur uitdrukkelijk en vooraf werd gemachtigd door een algemene vergadering die beslist als inzake statutenwijzigingen en die ten hoogste drie jaar vóór de ontvangst van voornoemde mededeling plaatsheeft, voor zover:

a) de aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging vanaf hun uitgifte volledig volgestort zijn;

b) le prix d'émission des actions créées en vertu de l'augmentation du capital ne soit pas inférieur au prix de l'offre;

c) le nombre d'actions créées en vertu de l'augmentation de capital ne dépasse pas un dixième des actions représentatives du capital émises antérieurement à l'augmentation de capital.

§ 5. Le conseil d'administration de la société dont les titres font l'objet d'une offre publique d'acquisition donne immédiatement connaissance de manière circonstanciée à l'offrant et à la Commission bancaire et financière des décisions visées au § 3, 1°, 2° et 3°, et au § 4, 1° et 2°. Il rend également ces décisions publiques.

§ 6. L'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie ne peut être décidée que par l'assemblée générale conformément au § 1er.

La convocation à l'assemblée générale doit le mentionner expressément.

L'opération doit faire l'objet d'un rapport détaillé du conseil d'administration portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par un commissaire-réviseur ou à défaut, par un réviseur d'entreprises désigné conformément à l'article 34, § 2, ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter cette proposition.

Ces rapports sont déposés au greffe du tribunal de commerce, conformément à l'article 10. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie en est adressée aux actionnaires en nom en même temps que la convocation. Elle est également transmise sans délai aux personnes qui ont accompli les formalités requises par les statuts pour être admises à l'assemblée. Tout actionnaire a le droit d'obtenir gratuitement, moyennant la production de son titre, quinze jours avant l'assemblée, un exemplaire des rapports. »

Art. 3

A l'article 34*bis* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, sont apportées les modifications suivantes:

b) de uitgifteprijs van de aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging niet minder bedraagt dan de prijs van het bod;

c) het aantal aandelen uitgegeven op grond van de kapitaalverhoging niet meer bedraagt dan een tiende van de vóór de kapitaalverhoging uitgegeven aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen.

§ 5. De raad van bestuur van de vennootschap waarvan de effecten het voorwerp zijn van een openbaar overnamebod, stelt de bieder en de Commissie voor het Bank- en Financiewezen onmiddellijk en op omstandige wijze in kennis van de beslissingen bedoeld in § 3, 1°, 2° en 3°, en in § 4, 1° en 2°. Hij maakt die beslissingen tevens openbaar.

§ 6. Tot de uitgifte van aandelen zonder vermelding van nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van dezelfde soort kan slechts door de algemene vergadering worden besloten overeenkomstig § 1.

De oproeping tot de algemene vergadering moet zulks uitdrukkelijk vermelden.

Over de verrichting moet een omstandig verslag worden opgesteld door de raad van bestuur dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door een commissaris-revisor of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen overeenkomstig artikel 34, § 2, of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens juist zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel, op de wijze voorgeschreven bij artikel 10. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan wordt, samen met de oproepingsbrief, gezonden aan de houders van aandelen op naam. Er wordt ook onverwijld een afschrift gezonden aan degenen die voldaan hebben aan de formaliteiten, door de statuten voorgeschreven om tot de vergadering te worden toegelaten. Aan iedere aandeelhouder wordt, tegen overlegging van zijn effect, vijftien dagen vóór de vergadering, kosteloos een exemplaar van de verslagen verstrekt. »

Art. 3

In artikel 34*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° Au § 1er, l'alinéa suivant est inséré entre les alinéas 1er et 2:

« Les porteurs d'actions sans droit de vote ont un droit de souscription préférentielle en cas d'émission d'actions nouvelles avec ou sans droit de vote sauf si l'augmentation de capital se réalise par l'émission de deux tranches proportionnelles d'actions, les unes avec droit de vote et les autres sans droit de vote, dont la première est offerte par préférence aux porteurs d'actions avec droit de vote et la seconde aux porteurs d'actions sans droit de vote. La même règle s'applique en cas d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription. »

2° Au § 3, l'alinéa 2 est complété comme suit:

« Le conseil d'administration ne peut limiter ou supprimer ce droit en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales, que si les statuts prévoient expressément cette possibilité. »

3° Au § 3, alinéa 3, insérer entre les mots « par un réviseur d'entreprises désigné conformément à l'article 34, § 2 » et les mots « par lequel il déclare », les mots « ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables ».

4° Le § 4 est remplacé par la disposition suivante:

« L'assemblée générale appelée à délibérer et à décider sur l'augmentation du capital conformément à l'article 33*bis*, § 1er, peut, dans l'intérêt social, aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle ou déroger à l'article 34*bis*, § 1er, alinéa 3, du présent article. Cette proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation.

En cas de limitation ou de suppression du droit de souscription préférentielle, l'assemblée générale ou le conseil d'administration en cas d'application de l'article 34*bis*, § 3, alinéa 2, peut prévoir qu'une priorité sera donnée aux anciens actionnaires lors de l'attribution des actions nouvelles. Dans ce cas, la période de souscription doit avoir une durée de dix jours.

Le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport détaillé, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par le commissaire-réviseur et, à défaut, par un réviseur d'entreprises désigné conformément à l'article 34, § 2, ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-

1° In § 1 wordt tussen het eerste en het tweede lid het volgende lid ingevoegd:

« De houders van aandelen zonder stemrecht bezitten een voorkeurrecht bij de uitgifte van nieuwe aandelen met of zonder stemrecht, behalve wanneer de kapitaalverhoging geschiedt door de uitgifte van twee evenredige schijven van aandelen, de ene met stemrecht en de andere zonder stemrecht, met dien verstande dat de eerste bij voorkeur wordt aangeboden aan de houders van aandelen met stemrecht en de tweede aan de houders van aandelen zonder stemrecht. Deze regeling is van overeenkomstige toepassing bij de uitgifte van converteerbare obligaties of van warrants. »

2° In § 3 wordt het tweede lid als volgt aangevuld:

« De raad van bestuur kan dat recht slechts beperken of opheffen ten gunste van een of meer bepaalde personen, andere dan personeelsleden van de vennootschap of haar dochtervennootschappen, indien die mogelijkheid uitdrukkelijk in de statuten is vermeld. »

3° In § 3, derde lid, worden tussen de woorden « door een bedrijfsrevisor aangewezen overeenkomstig artikel 34, § 2, » en de woorden « waarin hij verklaart », ingevoegd de woorden « of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants ».

4° Paragraaf 4 wordt vervangen door de volgende bepaling:

« De algemene vergadering die moet beraadslagen en besluiten over de kapitaalverhoging overeenkomstig artikel 33*bis*, § 1, kan met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor de statutenwijziging, in het belang van de vennootschap het voorkeurrecht beperken of opheffen, of afwijken van artikel 34*bis*, § 1, derde lid, van dit artikel. Het voorstel daartoe moet speciaal in de oproeping worden vermeld.

Bij beperking of opheffing van het voorkeurrecht kan de algemene vergadering of de raad van bestuur, in geval van toepassing van artikel 34*bis*, § 3, tweede lid, bepalen dat bij de toekenning van nieuwe aandelen voorrang wordt gegeven aan de vroegere aandeelhouders. In dat geval moet de inschrijvingstermijn tien dagen bedragen.

De raad van bestuur verantwoordt zijn voorstel in een omstandig verslag, dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris-revisor of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen overeenkomstig artikel 34, § 2, of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants

Comptables, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée appelée à voter sur cette proposition. Ces rapports sont déposés au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 10. Ces rapports sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie en est adressée aux actionnaires en nom en même temps que la convocation. Elle est également transmise sans délai aux personnes qui ont accompli les formalités requises par les statuts pour être admises à l'assemblée. Tout actionnaire a le droit d'obtenir gratuitement, sur la production de son titre, quinze jours avant l'assemblée, un exemplaire des rapports.

La décision de l'assemblée générale de limiter ou de supprimer le droit de souscription préférentielle fait l'objet d'un dépôt au greffe du tribunal de commerce, conformément à l'article 10. »

5° Il est inséré un § 4*bis*, rédigé comme suit :

« § 4*bis*. Quand le droit de préférence est limité ou supprimé, conformément aux paragraphes 3 et 4, en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de l'une de ses filiales, les conditions suivantes doivent être respectées :

1° l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée dans le rapport visé au § 3, alinéa 3, ou au § 4, alinéa 3, ainsi que dans la convocation;

2° pour les sociétés dont les titres sont admis à la cote officielle ou traités sur une bourse de valeurs mobilières du royaume, le prix d'émission ne peut être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant le jour du début de l'émission.

Pour les sociétés autres que celles visées à l'alinéa précédent, le prix d'émission doit être au moins égal à la valeur intrinsèque du titre fixée, sauf accord unanime des actionnaires, sur base d'un rapport établi, soit par le commissaire-réviseur, soit, pour les sociétés qui n'en ont pas, par un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables;

3° les rapports visés au § 3, alinéa 3 ou au § 4, alinéa 3, indiquent également l'incidence sur la situation de l'ancien actionnaire de l'émission proposée, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres. Un commis-

van het Instituut der Accountants, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens juist zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel, op de wijze voorgeschreven bij artikel 10. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan wordt samen met de oproepingsbrief gezonden aan de houders van aandelen op naam. Er wordt ook onverwijld een afschrift gezonden aan degenen die voldaan hebben aan de formaliteiten, door de statuten voorgeschreven om tot de vergadering te worden toegelaten. Aan iedere aandeelhouder wordt, tegen overlegging van zijn effect, vijftien dagen vóór de vergadering, kosteloos een exemplaar van de verslagen verstrekt.

Het besluit van de algemene vergadering om het voorkeurrecht te beperken of op te heffen moet overeenkomstig artikel 10 op de griffie van de rechtbank van koophandel worden neergelegd. »

5° Er wordt een § 4*bis* ingevoegd, luidend als volgt :

« § 4*bis*. Wanneer het voorkeurrecht, overeenkomstig de §§ 3 en 4, wordt beperkt of opgeheven ten gunste van een of meer bepaalde personen die geen personeelsleden zijn van de vennootschap of van een van haar dochtervennootschappen, moeten de volgende voorwaarden worden nageleefd :

1° de identiteit van de begunstigde of de begunstigden van de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht moet worden vermeld in het verslag bedoeld in § 3, derde lid, of in § 4, derde lid, alsook in de oproeping;

2° voor de vennootschappen waarvan de effecten zijn opgenomen in de officiële notering of worden verhandeld op een Belgische effectenbeurs, mag de uitgifteprijs niet minder bedragen dan het gemiddelde van de koersen gedurende de dertig dagen, voorafgaand aan de dag waarop de uitgifte is aangevangen.

Voor de andere vennootschappen dan die welke zijn bedoeld in het vorige lid, moet de uitgifteprijs ten minste gelijk zijn aan de vastgestelde intrinsieke waarde van het effect die, behoudens eenparig akkoord tussen de aandeelhouders, vastgesteld wordt op grond van een verslag opgesteld, hetzij door de commissaris-revisor, hetzij, voor de vennootschappen die geen commissaris-revisor hebben, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants;

3° de verslagen bedoeld in § 3, derde lid, of in § 4, derde lid, moeten eveneens de weerslag vermelden van de voorgestelde uitgifte op de toestand van de vroegere aandeelhouder, in het bijzonder wat diens aandeel in de winst en in het eigen kapitaal betreft.

saire-réviseur ou, à défaut, un réviseur d'entreprises désigné conformément au § 4*bis*, 2°, alinéa 2, ou un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables, donne un avis détaillé sur les éléments de calcul du prix d'émission et sur sa justification. »

Een commissaris-revisor of, bij diens ontstentenis, een bedrijfsrevisor aangewezen overeenkomstig § 4*bis*, 2°, tweede lid, of een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants, verstrekt een omstandig advies omtrent de elementen op grond waarvan de uitgifteprijs is berekend, alsmede omtrent de verantwoording ervan. »

Art. 4

L'article 41 des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 7 juin 1949 et 10 novembre 1953, est remplacé par les dispositions suivantes :

« § 1er. Le capital des sociétés anonymes se divise en actions, avec ou sans mention de valeur. Indépendamment des actions représentatives du capital social, il peut être créé des titres ou des parts bénéficiaires. Les statuts déterminent les droits qui y sont attachés.

Les actions peuvent être divisées en coupures qui, réunies en nombre suffisant, confèrent les mêmes droits que l'action, sous réserve de ce qui est dit à l'article 71.

Les actions et les coupures portent un numéro d'ordre.

Tout porteur d'actions unitaires peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre un ou plusieurs titres collectifs au porteur représentatifs de dix, cent, cinq cents ou mille titres unitaires dont les numéros se suivent et ce, à son choix.

Tout porteur d'un titre collectif peut obtenir de la société l'échange de celui-ci contre autant de titres unitaires qu'il représente.

Ces échanges ont lieu aux frais du porteur.

Les alinéas 2 à 5 sont applicables au regroupement en titres nouveaux des actions ou parts de même catégorie.

§ 2. Sauf en cas de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de cession, soit à un conjoint, soit à un ascendant ou à un descendant, les statuts, les actes authentiques d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription et les conventions entre actionnaires peuvent limiter la cessibilité des actions nominatives ou au porteur, des droits de souscription et des obligations convertibles par des clauses d'agrément ou de préemption; leur application ne peut toutefois aboutir à ce que l'incessibilité des actions, des droits de souscription et des

Art. 4

Artikel 41 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 7 juni 1949 en 10 november 1953, wordt vervangen door de volgende bepalingen :

« § 1. Het kapitaal van de naamloze vennootschappen is verdeeld in aandelen, met of zonder vermelding van waarde. Naast de aandelen die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, kunnen winstbewijzen of soortgelijke effecten worden uitgegeven. De statuten bepalen de eraan verbonden rechten.

De aandelen kunnen worden gesplitst in onderaandelen die, in voldoende aantal verenigd, dezelfde rechten geven als het aandeel, behoudens het bepaalde in artikel 71.

De aandelen en de onderaandelen zijn van een volgnummer voorzien.

Elke houder van enkelvoudige aandelen kan deze bij de vennootschap inruilen tegen een of meer verzameleffecten aan toonder die, naar zijn keuze, tien, honderd, vijfhonderd of duizend enkelvoudige aandelen met achtereenvolgende nummers vertegenwoordigen.

Elke houder van een verzameleffect kan dit bij de vennootschap inruilen tegen zoveel enkelvoudige aandelen als het vertegenwoordigt.

Die ruil geschiedt op kosten van de houder.

Het tweede tot het vijfde lid zijn toepasselijk op de hergroepering in nieuwe effecten van aandelen en winstbewijzen van dezelfde soort.

§ 2. Behoudens de gevallen van erfopvolging, van vereffening van de gemeenschap tussen echtgenoten of van overdracht, hetzij aan een echtgenoot, hetzij aan een bloedverwant in de opgaande of in de nederdalende lijn, kunnen de statuten, de authentieke akten betreffende de uitgifte van converteerbare obligaties of van warrants en de aandeelhoudersovereenkomsten de overdraagbaarheid van aandelen op naam of aan toonder, van warrants en van converteerbare obligaties beperken bij wege van goedkeurings- of voorkoopclausules; de toepassing ervan

obligations convertibles soit prolongée plus de trois mois à dater de la demande d'agrément ou de l'invitation à exercer le droit de préemption.

En cas de refus d'agrément ou de non-exercice du droit de préemption au prix proposé par le cédant, les actions concernées peuvent être librement cédées, sauf si, dans un délai de trois mois prenant cours un mois avant l'expiration du délai prévu à l'alinéa précédent, elles sont acquises par un ou plusieurs actionnaires ou par un tiers qui acquièrent les actions concernées au prix proposé par le cédant ou, à défaut d'accord sur ce prix, au prix fixé par un expert désigné de commun accord par les parties conformément à l'article 1854 du Code civil ou à défaut d'accord sur l'expert, par le président du tribunal de commerce statuant comme en référé.

§ 3. Dès la réception par la société de la communication faite par la Commission bancaire et financière selon laquelle a été saisie d'un avis d'offre publique d'acquisition la concernant et, en cas de refus d'agrément ou d'application des clauses de préemption, les titulaires de titres doivent se voir proposer, dans les cinq jours suivant la clôture de l'offre, l'acquisition de leurs titres à un prix au moins égal au prix de l'offre ou de la contre-offre, par une ou plusieurs personnes bénéficiant de l'agrément ou à l'égard desquelles le droit de préemption ne serait pas invoqué.

§ 4. Par dérogation au § 3, les clauses d'agrément figurant soit dans les statuts, soit dans un acte authentique d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription pourront être opposées à l'auteur de l'offre publique par le conseil d'administration de la société visée pour autant que le refus d'agrément soit justifié par l'application constante et non discriminatoire des règles d'agrément adoptées par ledit conseil d'administration et communiquées à la Commission bancaire et financière avant la date de la réception de la communication visée au paragraphe précédent. »

Art. 5

L'article 47, alinéa 1er, des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 30 juin 1961 et 24 mars 1978, est complété par la disposition suivante:

mag echter niet tot gevolg hebben dat de onoverdraagbaarheid van de aandelen, de warrants en de converteerbare obligaties wordt verlengd met meer dan drie maanden, te rekenen van de datum van het verzoek om goedkeuring of van de uitnodiging om het recht van voorkoop uit te oefenen.

Wanneer de goedkeuring wordt geweigerd of het recht van voorkoop niet wordt uitgeoefend tegen de door de overdrager voorgestelde prijs, kunnen de betrokken aandelen vrij worden overgedragen, behalve wanneer zij, binnen een termijn van drie maanden die ingaat één maand vóór het verstrijken van de in het vorige lid bedoelde termijn, verkregen worden door een of meer aandeelhouders of door derden die de bedoelde aandelen tegen de door de overdrager bepaalde prijs verkrijgen, of, ingeval er geen overeenkomst betreffende de prijs is, tegen de prijs die wordt bepaald door een deskundige aangesteld in gemeenschappelijk overleg door de partijen overeenkomstig artikel 1854 van het Burgerlijk Wetboek of, indien er geen overeenstemming bestaat over de deskundige, aangesteld door de voorzitter van de rechtbank van koophandel die uitspraak doet als in kort geding.

§ 3. Vanaf het tijdstip dat de vennootschap de mededeling van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen ontvangt dat haar kennis is gegeven van een openbaar overnamebod op de effecten van die vennootschap, moet bij weigering van goedkeuring of toepassing van de rechten van voorkoop, aan de effectenhouders binnen vijf dagen na de afsluiting van het bod worden voorgesteld dat hun effecten worden verworven door een of meer personen die deze goedkeuring genieten of ten aanzien van wie het recht van voorkoop niet zal worden ingeroepen, tegen een prijs die ten minste gelijk is aan de prijs van het bod of het tegenbod.

§ 4. Goedkeuringsclausules die, hetzij in de statuten, hetzij in een authentieke akte van uitgifte van converteerbare obligaties of warrants zijn opgenomen, kunnen, in afwijking van § 3, door de raad van bestuur van de bedoelde vennootschap aan de bieder worden tegengeworpen, voor zover de weigering van goedkeuring is verantwoord op grond van een blijvende en niet-discriminerende toepassing van de goedkeuringsregels die door de raad van bestuur zijn vastgesteld en aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen zijn medegedeeld vóór de datum van ontvangst van de in de vorige paragraaf bedoelde mededeling. »

Art. 5

Artikel 47, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1961 en 24 maart 1978, wordt aangevuld als volgt:

« Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, les titres ou parts bénéficiaires, s'ils sont souscrits en numéraire, doivent être entièrement libérés lors de la souscription et sont immédiatement négociables. L'article 29*bis*, alinéas 5 à 7, est d'application. »

Art. 6

L'article 48 des mêmes lois coordonnées, abrogé par la loi du 30 juin 1961, est rétabli dans la rédaction suivante :

« § 1er. Le capital peut être représenté par des actions avec ou sans droit de vote.

Les actions sans droit de vote :

1° ne peuvent représenter plus d'un tiers du capital social;

2° doivent conférer, en cas de bénéfice distribuable au sens de l'article 77*bis*, le droit à un dividende privilégié et, sauf disposition contraire des statuts, récupérable, dont le montant est fixé au moment de l'émission, ainsi qu'un droit dans la répartition du surplus des bénéfices qui ne peut être inférieur à celui des actions avec droit de vote;

3° doivent conférer un droit privilégié au remboursement de l'apport en capital augmenté, le cas échéant, de la prime d'émission et un droit dans la distribution du boni de liquidation qui ne peut être inférieur à celui distribué aux détenteurs d'actions avec droit de vote.

§ 2. Nonobstant toute disposition contraire des statuts, les porteurs de ces actions sans droit de vote ont néanmoins un droit de vote selon les conditions prévues à l'article 74*bis* et dans les cas suivants :

1° lorsqu'une des conditions fixées au § 1er n'est pas remplie ou cesse de l'être. Toutefois, lorsque le § 1er, 1°, n'est pas respecté, le recouvrement de l'exercice du droit de vote exclut l'application des 2° et 3° du même paragraphe;

2° celui prévu à l'article 71;

3° lorsque l'assemblée générale doit délibérer sur la dissolution, la fusion et la scission de la société, la modification de l'objet social, la transformation de la société, la réduction du capital social;

4° lorsque l'assemblée générale doit délibérer sur une suppression ou sur une limitation du droit de préférence ou sur l'autorisation à donner au conseil d'administration d'augmenter le capital en supprimant ou en limitant le droit de préférence;

« Met betrekking tot de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, moeten de winstbewijzen of soortgelijke effecten waarop in geld is ingeschreven, bij de inschrijving worden volgestort en zijn ze onmiddellijk verhandelbaar. Artikel 29*bis*, vijfde tot zevende lid, is toepasselijk. »

Art. 6

Artikel 48 van dezelfde gecoördineerde wetten, opgeheven door de wet van 30 juni 1961, wordt opnieuw opgenomen in de volgende lezing :

« § 1. Het kapitaal kan vertegenwoordigd zijn door aandelen met of zonder stemrecht.

Aandelen zonder stemrecht :

1° mogen niet meer dan één derde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen;

2° moeten in geval van uitkeerbare winst in de zin van artikel 77*bis* recht geven op een preferent en, behoudens andersluidende bepaling in de statuten, opvorderbaar dividend waarvan het bedrag wordt vastgesteld bij de uitgifte, alsmede op een recht in de uitkering van het winstoverschot, waarvan het bedrag niet lager mag zijn dan dat van het winstoverschot van de aandelen met stemrecht;

3° moeten een voorrecht verlenen op de terugbetaling van de kapitaalinbreng, in voorkomend geval vermeerderd met de uitgiftepremie, alsook een recht bij de uitkering van het na vereffening overblijvende saldo, waarvan het bedrag niet lager mag zijn dan dat uitgekeerd aan de houders van aandelen met stemrecht.

§ 2. Niettegenstaande enige andersluidende bepaling in de statuten hebben de houders van aandelen zonder stemrecht toch stemrecht onder de in artikel 74*bis* gestelde voorwaarden en in de volgende gevallen :

1° wanneer niet of niet meer is voldaan aan een van de voorwaarden gesteld in § 1. Wanneer evenwel § 1, 1°, niet wordt nageleefd, sluit de herkrijging van het stemrecht de toepassing van het 2° en het 3° van dezelfde paragraaf uit;

2° het geval bedoeld in artikel 71;

3° wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken over de ontbinding, de fusie en de splitsing van de vennootschap, de wijziging van haar doel, de omzetting van de vennootschap, de vermindering van haar kapitaal;

4° wanneer de algemene vergadering zich moet uitspreken over een opheffing of een beperking van het voorkeurrecht of over de toekenning van de bevoegdheid aan de raad van bestuur om het kapitaal te verhogen met opheffing of beperking van het voorkeurrecht;

5° ceux où, pour quelque cause que ce soit, les dividendes privilégiés et récupérables n'ont pas été entièrement mis en paiement durant trois exercices successifs et cela jusqu'au moment où ces dividendes auront été entièrement récupérés.

§ 3. En cas de création d'actions sans droit de vote, par voie de conversion d'actions avec droit de vote déjà émises, l'assemblée générale, statuant aux conditions requises pour les modifications des statuts, détermine le nombre maximum d'actions à convertir et fixe les conditions de conversion.

Les statuts peuvent toutefois autoriser le conseil d'administration à déterminer le nombre maximum d'actions à convertir et à fixer les conditions de conversion.

L'offre de conversion doit être faite en même temps à tous les actionnaires, en proportion de leur part dans le capital social. Elle indique le délai au cours duquel la conversion peut être exercée. Ce délai est déterminé par le conseil d'administration et doit être au moins d'un mois. L'offre de conversion doit faire l'objet d'un avis publié au *Moniteur belge,* ainsi que dans un organe de presse de diffusion nationale et dans un organe de presse régional du siège de la société.

Quand toutes les actions sont nominatives, les actionnaires peuvent en être informés par lettre recommandée.

§ 4. Les statuts peuvent donner à la société la faculté d'exiger le rachat, soit de la totalité de ses propres actions sans droit de vote, soit de certaines catégories d'entre elles, chaque catégorie étant déterminée par la date d'émission. Le rachat d'une catégorie d'actions sans droit de vote doit porter sur l'intégralité des actions de cette catégorie.

Le rachat d'actions sans droit de vote ne peut être exigé par la société que si une stipulation particulière a été insérée à cet effet dans les statuts avant l'émission de ces actions.

Pour les sociétés ayant fait ou faisant appel public à l'épargne, il est fait mention dans le libellé de l'émission qu'il s'agit d'une émission d'actions sans droit de vote avec faculté de rachat.

Le rachat est décidé par l'assemblée générale statuant dans les conditions fixées à l'article 72. Les dispositions de l'article 72*bis* sont applicables. Les actions sans droit de vote sont annulées et le capital est réduit de plein droit.

Le prix des actions sans droit de vote est déterminé au jour du rachat, d'un commun accord entre la société et une assemblée spéciale des actionnaires

5° wanneer, om welke reden ook, de preferente en opvorderbare dividenden gedurende drie opeenvolgende boekjaren, niet volledig betaalbaar werden gesteld en dit tot wanneer die achterstallige dividenden volledig zijn uitbetaald.

§ 3. In geval van uitgifte van aandelen zonder stemrecht, door conversie van reeds uitgegeven aandelen met stemrecht, bepaalt de algemene vergadering, volgens de regels gesteld voor de wijziging van de statuten, het maximum aantal te converteren aandelen, alsook de conversievoorwaarden.

De statuten kunnen evenwel aan de raad van bestuur de bevoegdheid toekennen om het maximum aantal te converteren aandelen te bepalen en de conversievoorwaarden vast te stellen.

Het aanbod tot conversie moet tegelijkertijd aan alle aandeelhouders worden gedaan, naar verhouding van hun aandeel in het kapitaal van de vennootschap. In dat aanbod moet de termijn zijn vermeld tijdens welke de conversie kan worden uitgeoefend. Die termijn wordt vastgesteld door de raad van bestuur en moet ten minste één maand bedragen. Het aanbod tot conversie moet worden bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad,* alsook in een landelijk verspreid blad en in een blad van de streek waar de zetel van de vennootschap is gevestigd.

Indien alle aandelen op naam zijn, kunnen de aandeelhouders ervan in kennis worden gesteld door middel van een aangetekende brief.

§ 4. De statuten kunnen bepalen dat de vennootschap de wederinkoop kan eisen van, hetzij al haar eigen aandelen zonder stemrecht, hetzij bepaalde soorten daarvan, waarbij elke soort wordt omschreven op basis van de uitgiftedatum. De wederinkoop van een aandelensoort zonder stemrecht moet betrekking hebben op alle aandelen van die soort.

Het wederinkopen van aandelen zonder stemrecht kan slechts door de vennootschap worden geëist indien de statuten, vóór die aandelen werden uitgegeven, een bepaling in die zin bevatten.

Met betrekking tot de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, wordt in de formulering van de uitgifte vermeld dat het een uitgifte betreft van aandelen zonder stemrecht die wederingekocht kunnen worden.

Tot de wederinkoop wordt besloten door de algemene vergadering die beraadslaagt onder de voorwaarden bepaald in artikel 72. De bepalingen van artikel 72*bis* zijn van overeenkomstige toepassing. De aandelen zonder stemrecht worden vernietigd en het kapitaal wordt van rechtswege verminderd.

De prijs van de aandelen zonder stemrecht wordt bepaald op de datum van de wederinkoop, in gemeenschappelijk overleg tussen de vennootschap en

vendeurs réunis conformément aux articles 91 et 92 et statuant selon les conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 71. En cas de désaccord sur le prix et nonobstant toute disposition contraire des statuts, le prix est fixé par un expert désigné de commun accord par les parties conformément à l'article 1854 du Code civil ou, à défaut d'accord sur l'expert, par le président du tribunal de commerce statuant comme en référé.

Le rachat des actions sans droit de vote ne peut intervenir que si le dividende privilégié dû aux titres des exercices antérieurs et de l'exercice en cours a été intégralement versé. »

Art. 7

A l'article 52*bis* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, sont apportées les modifications suivantes:

1° Le § 1er est remplacé par la disposition suivante:

« Une société anonyme ne peut acquérir ses propres actions ou parts bénéficiaires, par voie d'achat ou d'échange, directement ou par personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société, qu'à la suite d'une décision d'une assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 70*bis*.

L'assemblée ou les statuts fixent notamment le nombre maximum d'actions ou de parts bénéficiaires à acquérir, la durée pour laquelle l'autorisation est accordée et qui ne peut excéder dix-huit mois, ainsi que les contre-valeurs minimales et maximales.

Toutefois, les statuts peuvent prévoir qu'une décision de l'assemblée n'est pas requise lorsque l'acquisition d'actions propres ou de parts bénéficiaires est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Dans ce cas, l'assemblée générale qui suit doit être informée par le conseil d'administration des raisons et du but des acquisitions effectuées, du nombre et de la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, du pair comptable des titres acquis, de la fraction du capital souscrit qu'ils représentent, ainsi que de leur contre-valeur.

La possibilité prévue à l'alinéa précédent n'est valable que pour trois ans à dater de la publication de l'acte constitutif ou de la modification des statuts; elle

een bijzondere vergadering van de verkopers-aandeelhouders die overeenkomstig de artikelen 91 en 92 worden bijeengeroepen en die beraadslagen en besluiten met inachtneming van de in artikel 71 bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid. Indien over de prijs geen overeenstemming wordt bereikt en niettegenstaande enige andersluidende bepaling in de statuten, wordt de prijs bepaald door een deskundige aangesteld in gemeenschappelijk overleg door de partijen overeenkomstig artikel 1854 van het Burgerlijk Wetboek of, indien er geen overeenstemming bestaat over de deskundige, aangesteld door de voorzitter van de rechtbank van koophandel die uitspraak doet als in kort geding.

De wederinkoop van aandelen zonder stemrecht kan slechts geschieden indien het preferent dividend verschuldigd op grond van de vorige boekjaren en van het lopende boekjaar integraal werd gestort. »

Art. 7

In artikel 52*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° Paragraaf 1 wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Een naamloze vennootschap kan haar eigen aandelen of winstbewijzen slechts verkrijgen door aankoop of ruil, rechtstreeks of door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap, na een besluit van een algemene vergadering genomen met inachtneming van de in artikel 70*bis* bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid.

De algemene vergadering of de statuten bepalen inzonderheid het maximum aantal te verkrijgen aandelen of winstbewijzen, de duur waarvoor de bevoegdheid wordt toegekend en die achttien maanden niet mag te boven gaan, alsook de minimum- en maximumwaarde van de vergoeding.

De statuten kunnen evenwel bepalen dat geen besluit van de algemene vergadering is vereist wanneer de verkrijging van eigen aandelen noodzakelijk is om te voorkomen dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden. In dat geval moet de eerstvolgende algemene vergadering door de raad van bestuur ingelicht worden over de redenen en het doel van de verkrijgingen, het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke ervan, de fractiewaarde van de verkregen effecten, het aandeel van het geplaatste kapitaal dat zij vertegenwoordigen en hun tegenwaarde.

De in het vorige lid bedoelde mogelijkheid is slechts drie jaar geldig, te rekenen van de bekendmaking van de oprichtingsakte of van de wijziging van

est prorogeable par l'assemblée générale, pour des termes identiques, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues à l'article 70*bis*.

Les décisions prises sur base des alinéas 1er et 3 sont publiées conformément à l'article 10.

Lorsque la société acquiert ses propres actions ou parts bénéficiaires en vue de les distribuer à son personnel, la décision de l'assemblée générale n'est pas requise.

L'acquisition ne peut avoir lieu qu'aux conditions suivantes:

1° la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, le pair comptable des actions ou parts bénéficiaires acquises, y compris celles que la société aurait acquises antérieurement et qu'elle aurait en portefeuille, ainsi que celles acquises par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de cette société, ne peut dépasser dix pour cent du capital souscrit;

2° les acquisitions d'actions et de parts bénéficiaires ne peuvent avoir lieu que dans la mesure où les sommes affectées à ces acquisitions sont susceptibles d'être distribuées conformément à l'article 77*bis;*

3° l'opération ne peut porter que sur des actions entièrement libérées;

4° l'offre d'acquisition des actions ou des parts bénéficiaires doit être faite aux mêmes conditions à tous les actionnaires et, le cas échéant, aux porteurs de parts bénéficiaires, sauf si l'acquisition a été décidée à l'unanimité par une assemblée générale à laquelle tous les actionnaires étaient présents ou représentés et aux conditions arrêtées à l'unanimité par cette assemblée.

Les sociétés dont les actions sont admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs située dans un Etat-membre de la Communauté européenne peuvent acheter leurs propres actions en bourse, sans qu'une offre d'acquisition doive être faite aux actionnaires.

Les actions ou parts bénéficiaires acquises en violation du présent paragraphe sont nulles de plein droit. Le conseil d'administration détruit les titres nuls en vertu de cette disposition et en dépose la liste au greffe du tribunal de commerce. »

2° Le § 3 est remplacé par la disposition suivante:

« Les actions ou parts bénéficiaires ainsi acquises peuvent être aliénées par la société en vertu d'une décision d'une assemblée générale statuant aux conde statuten; zij kan door de algemene vergadering voor dezelfde termijnen worden verlengd met inachtneming van de in artikel 70*bis* bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid.

De besluiten van de algemene vergadering op grond van het eerste en derde lid worden bekendgemaakt overeenkomstig artikel 10.

Wanneer de vennootschap haar eigen aandelen of winstbewijzen verkrijgt met het oog deze aan te bieden aan haar personeel, is geen besluit van de algemene vergadering vereist.

De verkrijging kan slechts onder de volgende voorwaarden geschieden:

1° de nominale waarde of, bij gebreke ervan, de fractiewaarde van de verkregen aandelen of winstbewijzen, met inbegrip van die welke de vennootschap eerder heeft verkregen en die zij in portefeuille houdt, alsook van die verkregen door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van deze vennootschap, mag niet hoger zijn dan tien percent van het geplaatste kapitaal;

2° de verkrijging van aandelen en winstbewijzen is slechts toegestaan voor zover het bedrag uitgetrokken voor die verkrijgingen overeenkomstig artikel 77*bis* voor uitkering vatbaar is;

3° de verrichting kan slechts betrekking hebben op volgestorte aandelen;

4° het voorstel tot verkrijging van de aandelen of winstbewijzen moet ten aanzien van alle aandeelhouders en, in voorkomend geval, ten aanzien van de houders van winstbewijzen, onder dezelfde voorwaarden geschieden, behalve indien eenparig tot de verkrijging besloten is door een algemene vergadering waarop alle aandeelhouders aanwezig of vertegenwoordigd waren, en onder de voorwaarden die eenparig door die vergadering zijn vastgelegd.

De vennootschappen waarvan de aandelen zijn opgenomen in de officiële notering van een effectenbeurs gelegen in een Lidstaat van de Europese Gemeenschap, kunnen hun eigen aandelen ter beurze opkopen zonder dat er een aanbod tot verkrijging moet worden gedaan aan de aandeelhouders.

De aandelen of winstbewijzen die met overtreding van deze paragraaf verkregen zijn, zijn van rechtswege nietig. De raad van bestuur vernietigt de effecten die krachtens deze bepaling nietig zijn en legt de lijst ervan neer op de griffie van de rechtbank van koophandel. »

2° Paragraaf 3 wordt vervangen door de volgende bepaling:

« De vennootschap kan de aldus verkregen aandelen of winstbewijzen vervreemden op grond van een besluit van een algemene vergadering genomen met

ditions de quorum et de majorité prévues à l'article 70*bis* et aux conditions arrêtées par cette même assemblée.

Les actions ou parts bénéficiaires acquises en vertu du § 1er, alinéa 7, doivent être distribuées au personnel dans un délai de douze mois à compter de l'acquisition de ces titres.

Aussi longtemps que ces actions ou parts demeurent dans le patrimoine de la société, les droits de vote y afférents sont suspendus.

Si le conseil décide de suspendre le droit aux dividendes et que ces titres demeurent dans le patrimoine de la société, les coupons de dividendes y restent attachés; dans ce cas, le bénéfice distribuable est réduit en fonction du nombre de titres détenus et les sommes qui auraient dû être attribuées sont conservées jusqu'à la vente des titres, coupons attachés. La société peut aussi maintenir au même montant le bénéfice distribuable et le répartir entre les titres dont l'exercice des droits n'est pas suspendu. Dans ce dernier cas, les coupons attachés aux titres détenus sont détruits. »

3° Au § 4, alinéa 1er, les mots « Les §§ 1er et 3, alinéa 1er, ne s'appliquent pas » sont remplacés par les mots « Le § 1er ne s'applique pas. »

4° Il est inséré un § 7, rédigé comme suit:

« § 7. Les sociétés dont les titres conférant le droit de vote sont en tout ou en partie admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs située dans un Etat membre de la Communauté européenne doivent déclarer à la Commission bancaire et financière les opérations qu'elles envisagent d'effectuer en application du § 1er.

La Commission bancaire et financière vérifie la conformité des opérations de rachat avec la décision de l'assemblée générale; elle rend public son avis si elle estime qu'elles n'y sont pas conformes. »

Art. 8

A l'article 52*ter*, § 2, des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, l'alinéa suivant est inséré entre les alinéas 1er et 2:

« Le paragraphe 1er ne s'applique pas aux avances, prêts et sûretés consentis:

1° à des membres du personnel de la société pour l'acquisition d'actions de cette dernière;

inachtneming van de in artikel 70*bis* bepaalde voorschriften inzake quorum en meerderheid en op de door die vergadering vastgestelde voorwaarden.

De aandelen of winstbewijzen die krachtens § 1, zevende lid, zijn verkregen, moeten aan het personeel worden aangeboden binnen een termijn van twaalf maanden te rekenen van de verkrijging van de effecten.

Zolang die aandelen of winstbewijzen tot het vermogen van de vennootschap behoren, worden de daaraan verbonden stemrechten geschorst.

Indien de raad besluit het recht op dividenden te schorsen en die effecten tot het vermogen van de vennootschap blijven behoren, blijven de dividendbewijzen eraan gehecht; in dat geval wordt de uitkeerbare winst verminderd, rekening houdend met het aantal in bezit gehouden effecten, en worden de bedragen die uitgekeerd hadden moeten worden, in bewaring gehouden tot de verkoop van de effecten, het dividendbewijs inbegrepen. Het is de vennootschap ook toegestaan de uitkeerbare winst onverkort uit te delen ten behoeve van de effecten waarvan de rechten niet zijn geschorst. In dit laatste geval worden de dividendbewijzen van de in bezit gehouden effecten vernietigd. »

3° In § 4, eerste lid, worden de woorden « De §§ 1 en 3, eerste lid, zijn niet van toepassing » vervangen door de woorden « §1 is niet van toepassing ».

4° Er wordt een nieuwe § 7 ingevoegd, luidend als volgt:

« § 7. De vennootschappen waarvan de effecten met stemrecht geheel of gedeeltelijk zijn opgenomen in de officiële notering van een effectenbeurs gelegen in een Lidstaat van de Europese Gemeenschap, moeten de Commissie voor het Bank- en Financiewezen kennis geven van de verrichtingen die zij met toepassing van § 1 overwegen.

De Commissie voor het Bank- en Financiewezen gaat na of de verrichtingen tot wederinkoop in overeenstemming zijn met het besluit van de algemene vergadering; indien zij van oordeel is dat zij niet in overeenstemming zijn, maakt zij haar advies openbaar. »

Art. 8

In artikel 52*ter*, § 2, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, wordt tussen het eerste en het tweede lid het volgende lid ingevoegd:

« Paragraaf 1 is niet van toepassing op de voorschotten, leningen en zekerheden toegekend:

1° aan leden van het personeel van de vennootschap voor de verkrijging van aandelen van die vennootschap;

2° à des sociétés liées dont la moitié au moins des droits de vote est détenue par les membres du personnel de la société, pour l'acquisition par ces sociétés liées, d'actions de la société, auxquelles est attachée la moitié au moins des droits de vote. »

Art. 9 (nouveau)

A l'article *52quater*, § 1er, des mêmes mois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, les termes « pour l'application de l'article *52bis*, § 1er, alinéas 1er, 2 et 4, 1°, et 3°, § 4, alinéa 1er, 2° » sont remplacés par les termes « pour l'application de l'article *52bis*, § 1er et § 4, alinéa 1er, 2° ».

Art. 10 (ancien article 9)

Un article *52quinquies*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées :

« *Article* 52quinquies. — § 1er. Les sociétés filiales ne peuvent posséder ensemble des actions ou parts bénéficiaires de leur société mère ayant pris la forme de société anonyme, représentant plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par ladite société mère.

Lorsque la société mère, visée à l'alinéa précédent, est propriétaire d'actions ou de parts bénéficiaires d'une société qui représentent plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci, il est tenu compte, pour le calcul du seuil des dix pour cent visés à l'alinéa précédent, des droits de vote attachés aux titres émis par la société mère et en la possession de cette société ou de ses sociétés filiales. Il est aussi tenu compte des titres détenus par la société mère en vertu de l'article *52bis*.

§ 2. La société qui est une société filiale d'une autre société notifie à cette dernière le nombre et la nature des titres avec droit de vote émis par cette dernière société qui sont en sa possession ainsi que toute modification intervenant dans son portefeuille de titres.

Ces notifications sont faites dans un délai de deux jours à compter soit du jour où la prise de contrôle a été connue de la société nouvellement contrôlée pour les titres qu'elle détenait avant cette date, soit du jour de l'opération pour les acquisitions ou aliénations ultérieures.

2° aan verbonden vennootschappen waarvan ten minste de helft van de stemrechten in het bezit is van de leden van het personeel van de vennootschap, voor de verkrijging door die verbonden vennootschappen van aandelen van de vennootschap, waaraan ten minste de helft van de stemrechten verbonden is. »

Art. 9 (nieuw)

In artikel *52quater*, § 1, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, worden de woorden « voor de toepassing van artikel *52bis*, § 1, eerste lid, tweede lid en vierde lid, 1°, en 3°, § 4, eerste lid, 2° » vervangen door de woorden « voor de toepassing van artikel *52bis*, § 1 en § 4, eerste lid, 2° ».

Art. 10 (oud artikel 9)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel *52quinquies* ingevoegd, luidend als volgt :

« *Artikel* 52quinquies. — § 1. De dochtervennootschappen mogen samen geen aandelen of winstbewijzen van hun moedervennootschap die de rechtsvorm heeft aangenomen van een naamloze vennootschap, bezitten die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door die moedervennootschap uitgegeven effecten.

Indien de moedervennootschap, bedoeld in het vorige lid, eigenaar is van aandelen of winstbewijzen van een vennootschap die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door die venootschap uitgegeven effecten, wordt voor de berekening van de in het vorige lid bedoelde grens van tien percent, rekening gehouden met de stemrechten verbonden aan de door de moedervennootschap uitgegeven effecten die in het bezit zijn van deze vennootschap of van haar dochtervennootschappen. Tevens wordt rekening gehouden met de effecten die de moedervennootschap bezit overeenkomstig artikel *52bis*.

§ 2. De vennootschap die een dochtervennootschap is van een andere vennootschap geeft deze laatste kennis van het aantal en de aard van de door de moedervenootschap uitgegeven effecten met stemrecht die zij in bezit heeft en ook van elke wijziging in haar effectenportefeuille.

Die kennisgevingen geschieden binnen twee dagen te rekenen, hetzij van de dag waarop de nieuw gecontroleerde vennootschap in kennis is gesteld van de verkrijging van de controle, met betrekking tot de effecten die zij vóór die datum in haar bezit had, hetzij van de dag van de verrichting, met betrekking tot latere verkrijgingen of vervreemdingen.

Toute société doit mentionner, dans l'annexe à ses comptes annuels relative à l'état du capital, la structure de son actionnariat à la date de clôture de ses comptes, telle qu'elle résulte des déclarations qu'elle a reçues.

§ 3. Les actions ou parts bénéficiaires possédées en méconnaissance du § 1er doivent être aliénées dans un délai d'un an à compter de cette méconnaissance. Sauf accord entre les parties, cette aliénation doit avoir lieu proportionnellement au nombre de droits de vote attachés aux titres possédés par chacune des sociétés visées au § 1er. Les droits de vote attachés aux actions et parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus.

§ 4. Les paragraphes précédents sont applicables à l'acquisition effectuée par une personne agissant en son nom propre, mais pour le compte de la filiale. »

Art. 11 (ancien article 10)

Un article *52sexies*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

« *Article* 52sexies. — § 1er. Deux sociétés indépendantes dont l'une au moins est une société anonyme dont le siège social est en Belgique ne peuvent pas être dans une situation telle que chacune soit propriétaire d'actions ou de parts bénéficiaires représentant plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par l'autre.

§ 2. Lorsqu'une société anonyme devient propriétaire d'actions ou de parts bénéficiaires d'une société qui représentent plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci, ou lorsqu'une société devient propriétaire d'actions ou de parts bénéficiaires d'une société anonyme ayant son siège en Belgique, auxquelles sont attachés plus de dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci, elle doit en aviser immédiatement la société dont elle a acquis la participation susvisée, par lettre recommandée à la poste en indiquant le nombre d'actions ou de parts bénéficiaires dont elle est propriétaire et le nombre de voix qui y sont attachées.

Lorsque la quotité des droits de vote attachés aux actions et parts bénéficiaires ayant fait l'objet de la notification visée à l'alinéa 1er cesse de dépasser dix pour cent, une nouvelle notification doit être effectuée.

Iedere vennootschap vermeldt, in de toelichting bij de jaarrekening met betrekking tot de stand van haar kapitaal, de structuur van haar aandeelhouderschap op de dag van de jaarafsluiting, zoals die blijkt uit de kennisgevingen die zij heeft ontvangen.

§ 3. De aandelen of winstbewijzen die met overtreding van § 1 in bezit worden gehouden, moeten binnen één jaar te rekenen van die onregelmatige toestand worden vervreemd. Behoudens overeenstemming tussen de partijen, moet deze vervreemding plaatsvinden naar evenredigheid van het aantal stemrechten verbonden aan de effecten die ieder van de in § 1 bedoelde vennootschappen bezit. Het stemrecht verbonden aan de te vervreemden aandelen en winstbewijzen wordt geschorst.

§ 4. De voorgaande paragrafen zijn van toepassing op verkrijgingen door een persoon die handelt in eigen naam, maar voor rekening van de dochtervennootschap. »

Art. 11 (oud artikel 10)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel *52sexies* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel* 52sexies. — § 1. Twee onafhankelijke vennootschappen waarvan er ten minste één een naamloze vennootschap is met maatschappelijke zetel in België, mogen niet in een zodanige situatie verkeren dat elke vennootschap eigenaar is van aandelen of winstbewijzen die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door de andere vennootschap uitgegeven effecten.

§ 2. Wanneer een naamloze vennootschap eigenaar wordt van aandelen of winstbewijzen van een vennootschap die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door haar uitgegeven effecten, of wanneer een vennootschap eigenaar wordt van aandelen of winstbewijzen van een naamloze vennootschap met zetel in België, die meer dan tien percent vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de door haar uitgegeven effecten, moet zij de vennootschap waarin zij voornoemde deelneming heeft verworven, daarvan onmiddellijk kennis geven bij een ter post aangetekende brief, met opgave van het aantal aandelen of winstbewijzen waarvan zij eigenaar is en van het aantal eraan verbonden stemmen.

Wanneer het percentage van de stemrechten verbonden aan de aandelen en winstbewijzen waarop de in het eerste lid bedoelde kennisgeving betrekking heeft, niet langer meer dan tien percent bedraagt, is een nieuwe kennisgeving vereist.

Les notifications visées aux alinéas 1er et 2 du présent paragraphe ne doivent pas être effectuées si elles ont déjà été faites en application de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition.

Pour l'application du présent article, sont assimilées à des actions dont une société est directement propriétaire, les actions ou parts bénéficiaires qui sont la propriété d'une filiale de ladite société ou d'un tiers agissant en son nom propre mais pour le compte de ladite société ou d'une filiale de celle-ci.

Pour l'application du présent article il n'est pas tenu compte des limitations apportées au droit de vote par les articles 52*bis*, § 3, 75, alinéa 2 et en vertu des statuts conformément à l'article 76.

Toute société doit mentionner dans l'annexe à ses comptes annuels relative à l'état de son capital, la structure de son actionnariat à la date de clôture de ses comptes, telle qu'elle résulte des déclarations qu'elle a reçues.

§ 3. La société qui a reçu la notification visée à l'alinéa 1er du § 2 ne peut acquérir des actions et parts bénéficiaires de la société qui a effectué cette notification que pour autant qu'à la suite de l'acquisition envisagée, les droits de vote attachés à l'ensemble des actions et parts bénéficiaires de celle-ci dont elle est propriétaire, ne dépassent pas dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par celle-ci.

L'alinéa 1er cesse d'être d'application à dater du moment où la société a reçu la notification visée au paragraphe 2, alinéa 2.

§ 4. Les actions ou parts bénéficiaires acquises en méconnaissance du § 3 doivent être aliénées dans un délai d'un an, à compter de cette méconnaissance, sauf accord entre les parties de se conformer autrement au § 1er, avant l'expiration du délai d'un an.

Les droits de vote afférents aux actions ou parts bénéficiaires de la société qui doivent être aliénées sont suspendus.

§ 5. Les droits de vote afférents aux actions et parts bénéficiaires émises par une société ayant son siège en Belgique, qui n'ont pas été déclarés conformément au § 2 sont suspendus dans la mesure où ils excèdent dix pour cent des voix attachées à l'ensemble des titres émis par cette société. »

De in het eerste en het tweede lid van deze paragraaf bedoelde kennisgevingen zijn niet vereist indien zij reeds zijn verricht met toepassing van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen.

Voor de toepassing van dit artikel worden de aandelen of winstbewijzen die eigendom zijn van een dochtervennootschap van genoemde vennootschap of van een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van genoemde vennootschap of van haar dochtervennootschap, gelijkgesteld met de aandelen waarvan de vennootschap rechtstreeks eigenaar is.

Voor de toepassing van dit artikel wordt geen rekening gehouden met de beperkingen die op het stemrecht worden gesteld door de artikelen 52*bis*, § 3, 75, tweede lid, en krachtens de statuten overeenkomstig artikel 76.

Iedere vennootschap vermeldt, in de toelichting bij de jaarrekening met betrekking tot de stand van haar kapitaal, de structuur van haar aandeelhouderschap op de dag van de jaarafsluiting, zoals die blijkt uit de kennisgevingen die zij heeft ontvangen.

§ 3. De vennootschap die de in § 2, eerste lid, bedoelde kennisgeving heeft ontvangen, mag alleen aandelen en winstbewijzen van de kennisgevende vennootschap verkrijgen voor zover, als gevolg van de voorgenomen verkrijging het stemrecht verbonden aan het geheel van de aandelen en winstbewijzen van deze laatste, waarvan zij eigenaar is geworden, niet meer bedraagt dan tien percent van de stemmen verbonden aan het geheel van de door haar uitgegeven effecten.

Het eerste lid is niet langer van toepassing te rekenen van het tijdstip waarop de vennootschap de in § 2, tweede lid, bedoelde kennisgeving heeft ontvangen.

§ 4. De aandelen of winstbewijzen die met overtreding van § 3 zijn verkregen, moeten binnen één jaar te rekenen van die onregelmatige toestand worden vervreemd, behoudens overeenstemming tussen de partijen om het bepaalde in § 1 anderszins na te komen vóór de termijn van één jaar is verstreken.

Het stemrecht verbonden aan de te vervreemden aandelen of winstbewijzen van de vennootschap wordt geschorst.

§ 5. Het stemrecht verbonden aan aandelen en winstbewijzen die zijn uitgegeven door een vennootschap met zetel in België, waarvan geen kennis is gegeven overeenkomstig § 2, wordt geschorst voor zover het meer dan tien percent vertegenwoordigt van de stemmen verbonden aan het geheel van de door haar uitgegeven effecten. »

SECTION II

De l'émission de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel

Art. 12 (ancien article 11)

Un article 52*septies*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

« *Article* 52septies. — § 1er. Les sociétés peuvent, lorsqu'elles ont distribué au moins deux dividendes au cours des trois derniers exercices, procéder à des augmentations de capital par l'émission d'actions, à l'exception d'actions sans droit de vote, destinées en tout ou en partie, à être réservées à l'ensemble des membres du personnel ou à l'ensemble du personnel de leurs filiales.

Le principe du recours à l'opération prévue à l'alinéa précédent fait l'objet d'une concertation au sein du conseil d'entreprise.

Le montant maximal de ce type d'augmentation de capital réalisé pendant un exercice en cours et les quatre exercices antérieurs ne peut excéder vingt pour cent du capital social, compte tenu de l'augmentation envisagée.

Les actions souscrites dans le cadre de cette opération par les membres du personnel dans les conditions visées au § 2 sont obligatoirement nominatives. Elles sont incessibles pendant une période de cinq ans à partir de la souscription.

§ 2. Dans le respect des articles 33*bis* et 34*bis*, l'assemblée générale ou le conseil d'administration selon les cas fixe les conditions propres à l'opération:

1° L'ancienneté qui sera exigée à la date de l'ouverture de la souscription des membres du personnel pour bénéficier de l'émission, laquelle ne peut être ni inférieure à six mois ni supérieure à trois ans;

2° le délai accordé aux membres du personnel pour l'exercice de leurs droits, lequel ne peut être inférieur à trente jours, ni supérieur à trois mois à dater de l'ouverture de la souscription;

3° le délai susceptible d'être accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres, lequel ne peut être supérieur à trois ans à compter de l'expiration du

AFDELING II

Uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden

Art. 12 (oud artikel 11)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 52*septies*, ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel* 52septies — § 1. De vennootschappen die in de loop van de laatste drie boekjaren ten minste twee dividenden hebben uitgekeerd, kunnen tot kapitaalverhoging overgaan door de uitgifte van aandelen, met uitzondering van aandelen zonder stemrecht, die geheel of gedeeltelijk bestemd zijn voor het geheel van de personeelsleden van die vennootschappen of voor het geheel van de personeelsleden van hun dochtervennootschappen.

Over het beginsel om over te gaan tot de verrichting bedoeld in het vorige lid moet in de ondernemingsraad overleg worden gepleegd.

Het maximumbedrag van een dergelijke kapitaalverhoging die tijdens een lopend boekjaar en de vier voorgaande boekjaren heeft plaatsgehad, mag niet meer bedragen dan twintig percent van het maatschappelijk kapitaal, rekening houdend met de voorgenomen kapitaalverhoging.

De aandelen waarop in het kader van deze verrichting door de leden van het personeel onder de in § 2 gestelde voorwaarden is ingeschreven, moeten op naam zijn gesteld. Zij kunnen niet worden overgedragen gedurende een periode van vijf jaar te rekenen van de inschrijving.

§ 2. Met inachtneming van de artikelen 33*bis* en 34*bis* stelt de algemene vergadering of de raad van bestuur, naar gelang van het geval, de voorwaarden met betrekking tot die verrichting vast:

1° De anciënniteit die de leden van het personeel op de datum van de opening van de inschrijving moeten hebben om voor de uitgifte in aanmerking te komen, en die niet lager mag zijn dan zes maanden en niet hoger dan drie jaar;

2° de termijn toegekend aan de leden van het personeel voor de uitoefening van hun rechten, die niet minder mag bedragen dan dertig dagen, en niet meer dan drie maanden te rekenen van de opening van de inschrijving;

3° de termijn die aan de inschrijvers kan worden toegekend voor de volstorting van hun effecten en die niet meer mag bedragen dan drie jaar te rekenen van

délai accordé aux membres du personnel pour l'exercice de leurs droits;

4° le prix d'émission de ces actions qui ne peut être inférieur de plus de vingt pour cent au prix justifié conformément à l'article 34*bis*, paragraphes 3 et 4;

§ 3. Les cas dans lesquels un membre du personnel peut obtenir la cession de ses actions sont les suivants : licenciement ou mise à la retraite de l'intéressé, décès ou invalidité du bénéficiaire ou du conjoint.

Dix jours au moins avant l'ouverture de la souscription, tous les membres du personnel susceptibles de souscrire doivent être informés des conditions proposées. Ils peuvent obtenir communication des documents sociaux visés à l'article 80. »

SECTION III

De la responsabilité des administrateurs, action sociale et action minoritaire

Art. 13 (ancien article 12)

L'article 60 des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

« *Article 60.* — § 1er. Avant que le conseil d'administration ne décide d'une opération ou d'une série d'opérations, ou ne prenne une décision, à la réalisation desquelles un administrateur a un intérêt personnel, direct ou indirect, cet administrateur doit le déclarer et faire mentionner sa déclaration au procès-verbal de la réunion du conseil d'administration qui doit décider; il doit aussi en informer les commissaires.

Cet administrateur ne peut assister aux délibérations du conseil d'administration relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

Si la dualité d'intérêt naît à l'occasion de l'exécution d'une opération ou d'une décision, l'administrateur en cause doit en informer aussitôt le président du conseil d'administration.

La participation à la délibération et au vote est permise lorsque la dualité d'intérêts résulte seulement de la présence de l'administrateur en cause dans le conseil d'administration d'une ou de plusieurs sociétés concernées par ces opérations ou ces décisions.

Le conseil d'administration fait, à l'assemblée générale la plus proche et avant tout vote sur d'autres résolutions, un rapport spécial sur les circonstances dans lesquelles les opérations ou les décisions en

het verstrijken van de termijn die aan de leden van het personeel voor de uitoefening van hun rechten is toegekend;

4° de uitgifteprijs van die aandelen die niet meer dan twintig percent lager mag zijn dan de prijs gerechtvaardigd overeenkomstig artikel 34bis, §§ 3 en 4;

§ 3. Een personeelslid kan de overdracht van zijn aandelen verkrijgen in geval van ontslag of pensionering, zijn overlijden of dat van zijn echtgenoot, de invaliditeit van de betrokkene of van zijn echtgenoot.

Ten minste tien dagen vóór de opening van de inschrijving moeten alle personeelsleden die voor inschrijving in aanmerking komen, ingelicht worden omtrent de voorgestelde voorwaarden. Zij kunnen mededeling van de in artikel 80 bedoelde bescheiden van de vennootschap verkrijgen. »

AFDELING III

Aansprakelijkheid van de bestuurders, vennootschapsvordering en minderheidsvordering

Art. 13 (oud artikel 12)

Artikel 60 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

« *Artikel 60.* — § 1. Vóór de raad van bestuur besluit tot een verrichting of een reeks verrichtingen of een beslissing neemt bij de uitvoering waarvan een bestuurder rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang heeft, moet die bestuurder dit mededelen en zijn verklaring doen opnemen in de notulen van de raad van bestuur die de beslissing moet nemen; hij moet daarvan tevens de commissarissen op de hoogte brengen.

Die bestuurder mag de beraadslagingen van de raad van bestuur omtrent die verrichtingen niet bijwonen, noch aan de stemming deelnemen.

Indien er tegenstrijdigheid van belangen ontstaat bij de uitvoering van een verrichting of een beslissing, moet de betrokken bestuurder de voorzitter van de raad van bestuur daarvan onverwijld in kennis stellen.

De deelneming aan de beraadslaging en aan de stemming is toegestaan indien de tegenstrijdigheid van belangen uitsluitend voortvloeit uit de aanwezigheid van de betrokken bestuurder in de raad van bestuur van een of meer vennootschappen waarop die verrichtingen of die beslissingen betrekking hebben.

Op de eerstvolgende algemene vergadering brengt de raad van bestuur, vóór over enig ander punt wordt gestemd, een bijzonder verslag uit over de omstandigheden waarin tot bedoelde verrichtingen of beslissin-

cause ont été effectuées, sur les conditions auxquelles elles ont été conclues et sur les conséquences qui en ont résulté pour la société.

Un rapport est établi par le commissaire-réviseur ou, à défaut, par un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration ou par un expert-comptable désigné de la même manière et inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables, par lequel il déclare que les informations contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale.

§ 2. La société peut agir en nullité des actes accomplis pour réaliser ces opérations ou ces décisions si celles-ci ont procuré à un ou plusieurs administrateurs ayant un intérêt personnel direct ou indirect à ces opérations ou décisions un avantage abusif au détriment de la société et si les dispositions du paragraphe 1er n'ont pas été respectées. Cette nullité ne peut porter atteinte aux droits acquis par des tiers de bonne foi.

§ 3. Si un avantage abusif au détriment de la société a été procuré par l'effet de ces opérations ou décisions à un ou plusieurs administrateurs ayant un intérêt personnel direct ou indirect à ces opérations ou décisions, ces administrateurs sont tenus de réparer le préjudice subi par la société ou les tiers.

Art. 14 (ancien article 13)

L'article 62 des mêmes lois coordonnées est remplacé par les dispositions suivantes:

« *Article 62.* — Les administrateurs sont responsables, conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion.

Ils sont solidairement responsables, soit envers la société, soit envers les tiers, de tous dommages et intérêts résultant d'infractions aux dispositions du présent titre ou des statuts sociaux.

Ils ne seront déchargés de cette responsabilité, quant aux infractions auxquelles ils n'ont pas pris part, que si aucune faute ne leur est imputable et s'ilsont dénoncé ces infractions à l'assemblée générale la plus prochaine après qu'ils en auront eu connaissance. »

gen is besloten, over de voorwaarden waaronder zij tot stand zijn gekomen en over de gevolgen ervan voor de vennootschap.

Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris-revisor of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur of door een accountant aangewezen op dezelfde manier en ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen verklaringen juist zijn en voldoende om de algemene vergadering voor te lichten.

§ 2. De vennootschap kan de nietigheid vorderen van de handelingen tot uitvoering van die verrichtingen of beslissingen, indien zij ten nadele van de vennootschap een onrechtmatig voordeel hebben verleend aan een of meer bestuurders die bij die verrichtingen of beslissingen rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang hebben, en indien de bepalingen van § 1 niet zijn nageleefd. Die nietigheid kan geen afbreuk doen aan de rechten die derden te goeder trouw verworven hebben.

§ 3. Indien een of meer bestuurders die bij die verrichtingen of beslissingen rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang hebben, als gevolg daarvan ten nadele van de vennootschap een onrechtmatig voordeel hebben verkregen, zijn zij ertoe gehouden de door de vennootschap of derden geleden schade te vergoeden.

Art. 14 (oud artikel 13)

Artikel 62 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 62.* — De bestuurders zijn overeenkomstig het gemeen recht verantwoordelijk voor de vervulling van de hun opgedragen taak en aansprakelijk voor de tekortkomingen in hun bestuur.

Zij zijn, hetzij jegens de vennootschap, hetzij jegens derden, hoofdelijk aansprakelijk voor alle schade die het gevolg is van overtreding van de bepalingen van deze titel of van de statuten van de vennootschap.

Ten aanzien van de overtredingen waaraan zij geen deel hebben gehad, worden zij van die aansprakelijkheid slechts ontheven indien hun geen schuld kan worden verweten en zij die overtredingen hebben aangeklaagd op de eerste algemene vergadering nadat zij er kennis van hebben gekregen. »

Art. 15 (ancien article 14)

L'article 66 des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante:

« L'assemblée générale qui a décidé d'exercer contre les commissaires en fonction l'action sociale sur base de l'article 64*octies* peut charger un ou plusieurs mandataires de l'exécution de cette délibération. »

Art. 16 (ancien article 15)

Les dispositions suivantes sont insérées dans les mêmes lois entre l'article 66 et l'article 67:

« *Article* 66bis. — § 1er. L'assemblée générale décide s'il y a lieu d'exercer l'action sociale contre les administrateurs. Elle peut charger un ou plusieurs mandataires de l'exécution de cette décision.

§ 2. Une action peut être intentée, pour le compte de la société, par des actionnaires minoritaires.

Cette action minoritaire est intentée, pour le compte de la société, par un ou plusieurs actionnaires possédant, au jour de l'assemblée générale qui s'est prononcée sur la décharge des administrateurs, des titres auxquels est attaché au moins 1 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres existant à ce jour ou possédant à ce même jour des titres représentant une fraction du capital égale à cinquante millions de francs au moins.

Pour les actionnaires ayant droit de vote, l'action ne peut être intentée que par ceux qui n'ont pas voté la décharge et par ceux qui ont voté cette décharge pour autant, dans ce cas, que celle-ci ne soit pas valable.

§ 3. Le fait qu'en cours d'instance, un ou plusieurs actionnaires cessent de représenter le groupe d'actionnaires minoritaires, soit qu'ils ne possèdent plus des titres, soit qu'ils renoncent à participer à l'action, est sans effet ni sur la poursuite de ladite instance ni sur l'exercice des voies de recours.

§ 4. Si les représentants légaux de la société exercent l'action sociale et que l'action minoritaire est intentée également par un ou plusieurs porteurs de titres, les instances sont jointes pour connexité.

§ 5. Toute transaction conclue avant l'intentement de l'action peut être annulée à la demande des porteurs de titres réunissant les conditions prévues au deuxième paragraphe du présent article si elle n'a point été faite à l'avantage commun des porteurs de titres.

Art. 15 (oud artikel 14)

Artikel 66 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling:

« Wanneer de algemene vergadering besluit de vennootschapsvordering op basis van artikel 64*octies* in te stellen tegen de commissarissen in functie, kan zij een of meer lasthebbers aanstellen voor de uitvoering van dat besluit. »

Art. 16 (oud artikel 15)

In dezelfde wetten worden tussen artikel 66 en artikel 67 de volgende bepalingen ingevoegd:

« *Artikel* 66bis. — § 1. De algemene vergadering beslist of tegen de bestuurders een vennootschapsvordering moet worden ingesteld. Zij kan een of meer lasthebbers aanstellen voor de uitvoering van die beslissing.

§ 2. Een vordering kan voor rekening van de vennootschap door minderheidsaandeelhouders worden ingesteld.

Deze minderheidsvordering wordt voor rekening van de vennootschap ingesteld door een of meer aandeelhouders die, op de dag waarop de algemene vergadering zich uitspreekt over de aan de bestuurders te verlenen kwijting, effecten bezitten die ten minste één pct. vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de op die dag bestaande effecten, of op diezelfde dag effecten bezitten die een gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigen ter waarde van ten minste vijftig miljoen frank.

Voor de aandeelhouders met stemrecht kan de vordering slechts worden ingesteld door de personen die de kwijting niet hebben goedgekeurd en door personen die de kwijting wel hebben goedgekeurd maar waarvan blijkt dat zij ongeldig is.

§ 3. Het feit dat tijdens de procedure een of meer aandeelhouders ophouden de groep van minderheidsaandeelhouders te vertegenwoordigen, hetzij omdat zij geen effecten meer bezitten, hetzij omdat zij afzien van de vordering, heeft geen invloed op de voortzetting van bedoelde procedure noch op het aanwenden van de rechtsmiddelen.

§ 4. Indien de wettelijke vertegenwoordigers van de vennootschap de vennootschapsvordering instellen, en door een of meer houders van effecten tevens een minderheidsvordering wordt ingesteld, worden de vorderingen wegens hun samenhang samengevoegd.

§ 5. Een dading die wordt aangegaan vóór de vordering is ingesteld, kan nietig worden verklaard op verzoek van de effectenhouders die voldoen aan de voorwaarden bepaald in § 2 van dit artikel, indien die dading niet in het voordeel van alle effectenhouders werd aangegaan.

Après l'intentement de l'action, la société ne peut transiger avec les défendeurs sans le consentement unanime de ceux qui demeurent demandeurs de l'action.

Article 66ter. — Les demandeurs doivent désigner, à l'unanimité, un mandataire spécial, actionnaire ou non, chargé de conduire le procès, dont le nom doit être indiqué dans l'exploit introductif d'instance et chez qui il est fait élection de domicile.

Les demandeurs peuvent, à l'unanimité, révoquer le mandataire spécial. La révocation peut aussi être poursuivie pour cause légitime par tout porteur de titres, devant le président du tribunal de commerce statuant comme en matière de référés.

En cas de décès, de démission, d'incapacité, de déconfiture, de faillite ou de révocation du mandataire spécial, et à défaut d'accord entre tous les demandeurs sur la personne de son remplaçant, celui-ci est désigné par le président du tribunal de commerce, sur requête du demandeur le plus diligent.

Article 66quater. — Si la demande minoritaire est rejetée, les demandeurs peuvent être condamnés personnellement aux dépens et, s'il y a lieu, aux dommages-intérêts envers les défendeurs.

Si la demande est accueillie, les sommes dont les demandeurs ont fait l'avance, et qui ne sont point comprises dans les dépens mis à charge des défendeurs, sont remboursées par la société. »

Is de vordering ingesteld, dan kan de vennootschap geen dading meer aangaan met de verweerders zonder de eenparige instemming van degenen die eiser blijven van de vordering.

Artikel 66ter. — De eisers moeten eenparig een bijzondere lasthebber aanstellen, al dan niet aandeelhouder, belast met het voeren van het rechtsgeding, wiens naam in het exploot van rechtsingang wordt vermeld en bij wie keuze van woonplaats wordt gedaan.

De eisers kunnen eenparig de bijzondere lasthebber ontslaan. Het ontslag kan om wettige redenen ook door iedere effectenhouder worden gevorderd bij de voorzitter van de rechtbank van koophandel, die uitspraak doet als in kort geding.

Indien bij overlijden, ontslagneming, onbekwaamheid, kennelijk onvermogen, faillissement of ontslag van de bijzondere lasthebber, de eisers geen overeenstemming kunnen bereiken omtrent de aanwijzing van diens plaatsvervanger, wordt deze benoemd door de voorzitter van de rechtbank van koophandel, op verzoek van de meest gerede eiser.

Artikel 66quater. — Indien de minderheidsvordering wordt afgewezen, kunnen de eisers persoonlijk in de kosten worden veroordeeld en, indien daartoe grond bestaat, tot schadevergoeding jegens de verweerders.

Wordt de vordering toegewezen, dan worden de bedragen die de eisers hebben voorgeschoten en die niet zijn begrepen in de kosten waartoe de verweerders zijn veroordeeld, door de vennootschap terugbetaald. »

SECTION IV

Modifications relatives aux assemblées générales

Art. 17 (ancien article 16)

Un article 70*quater*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

« *Article* 70quater. — Hormis les cas où un droit de vote leur est reconnu, il n'est pas tenu compte des actions privilégiées sans droit de vote pour la détermination des conditions de présence et de majorité à observer dans les assemblées générales.

AFDELING IV

Wijzigingen betreffende de algemene vergadering

Art. 17 (oud artikel 16)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 70*quater* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel* 70quater. — Behalve in de gevallen waarin hun stemrecht is toegekend, wordt voor de vaststelling van de voorschriften inzake aanwezigheid en meerderheid die in de algemene vergadering moeten worden nageleefd, geen rekening gehouden met de preferente aandelen zonder stemrecht.

Il n'est pas tenu compte des actions qui sont suspendues pour la détermination des conditions de présence et de majorité à observer dans l'assemblée générale.

Dans les cas où les détenteurs d'actions sans droit de vote ont exercé le droit de vote conformément à l'article 48, § 2, ils peuvent intenter l'action prévue à l'article 66*bis* pour les actes de gestion afférents aux décisions prises en exécution de l'article 48, § 2. »

Art. 18 (ancien article 17)

L'article 73 des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 1er décembre 1953 et 24 mars 1978 est complété par l'alinéa suivant:

« Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, l'ordre du jour doit contenir l'indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décision. »

Art. 19 (ancien article 18)

L'article 74 des mêmes lois coordonnées, modifié par la loi du 10 novembre 1953 et par l'arrêté royal nº 26 du 31 octobre 1934, est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 74.* — § 1er. Les statuts déterminent les formalités à accomplir pour être admis à l'assemblée générale.

Le droit de participer à l'assemblée générale d'une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne est subordonné soit à l'inscription de l'actionnaire sur le registre des actions nominatives de la société, soit au dépôt des actions au porteur aux lieux indiqués par l'avis de convocation, trois jours au plus tard avant la réunion de l'assemblée générale.

§ 2. Tous les actionnaires ayant droit de vote peuvent voter eux-mêmes ou par procuration.

Pour les sociétés ayant fait ou faisant appel public à l'épargne, la demande de procuration doit contenir au moins, à peine de nullité, les mentions suivantes:

a) l'ordre du jour avec une indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décisions;

b) la demande d'instruction pour l'exercice du droit de vote sur chacun des sujets à l'ordre du jour;

c) l'indication du sens dans lequel le mandataire exercera son droit de vote en l'absence d'instructions de l'actionnaire.

Voor de vaststelling van de voorschriften inzake aanwezigheid en meerderheid die in de algemene vergadering moeten worden nageleefd, wordt geen rekening gehouden met de geschorste aandelen.

In de gevallen waarin de houders van aandelen zonder stemrecht overeenkomstig artikel 48, § 2, een stemrecht hebben uitgeoefend, kunnen die aandeelhouders de vordering bepaald in artikel 66*bis* instellen voor de daden van bestuur die betrekking hebben op de met toepassing van artikel 48, § 2, genomen beslissingen. »

Art. 18 (oud artikel 17)

Artikel 73 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 1 december 1953 en 24 maart 1978, wordt aangevuld met het volgende lid:

« Voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, moet de agenda de te behandelen onderwerpen bevatten, alsmede de voorstellen tot besluit. »

Art. 19 (oud artikel 18)

Artikel 74 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 10 november 1953 en bij het koninklijk besluit nr. 26 van 31 oktober 1934, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 74.* — § 1. De statuten bepalen de formaliteiten die moeten worden vervuld om tot de algemene vergadering te worden toegelaten.

Het recht om deel te nemen aan de vergaderingen van de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan wordt slechts verleend, hetzij op grond van de inschrijving van de aandeelhouder in het register van de aandelen op naam van de vennootschap, hetzij op grond van de neerlegging van de aandelen aan toonder op de plaatsen aangegeven in de oproepingsbrief, die uiterlijk drie dagen vóór de bijeenkomst van de algemene vergadering moet geschieden.

§ 2. Alle stemgerechtigde aandeelhouders kunnen in persoon of bij volmacht stemmen.

Voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, moet het verzoek tot verlening van een volmacht, op straffe van nietigheid, ten minste de volgende vermeldingen bevatten:

a) de agenda, met opgave van de te behandelen onderwerpen en de voorstellen tot besluit;

b) het verzoek om instructies voor de uitoefening van het stemrecht ten aanzien van de verschillende onderwerpen van de agenda;

c) de mededeling hoe de gemachtigde zijn stemrecht zal uitoefenen bij gebreke van instructies van de aandeelhouder.

§ 3. La sollicitation publique de procuration est subordonnée aux conditions suivantes:

1° la procuration n'est sollicitée que pour une seule assemblée, mais elle vaut pour les assemblées successives avec le même ordre du jour;

2° la procuration est révocable;

3° les actionnaires sont sollicités par l'insertion d'une demande dans un ou plusieurs journaux à large diffusion en vue de donner leur procuration;

4° la demande de procuration doit contenir, au moins, les mentions suivantes:

a) l'ordre du jour avec une indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décisions;

b) l'indication que les documents sociaux sont à la disposition de l'actionnaire qui les demande;

c) l'indication du sens dans lequel le mandataire exercera son droit de vote;

d) une description détaillée et une justification de l'objectif de celui qui sollicite la procuration.

Le mandataire peut s'écarter des instructions données par son mandant, soit en raison de circonstances inconnues au moment où les instructions ont été données, soit lorsque leur exécution risquerait de compromettre les intérêts du mandant. Le mandataire doit en informer son mandant.

Lorsque la demande de procuration est relative à une société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, copie de la demande précitée est communiquée à la Commission bancaire et financière trois jours avant de rendre publique la sollicitation.

Lorsque la Commission bancaire et financière estime que la demande éclaire insuffisamment les actionnaires ou qu'elle est de nature à les induire en erreur, elle en informe le demandeur de procuration.

S'il n'est pas tenu compte des observations formulées, la Commission bancaire et financière peut rendre son avis public.

Aucune mention de l'intervention de la Commission bancaire et financière ne peut être faite dans la sollicitation publique de procuration conformément à l'article 30 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs.

§ 3. Het openbaar verzoek tot verlening van volmachten is aan de volgende voorwaarden onderworpen:

1° de volmacht wordt slechts gevraagd voor één algemene vergadering; zij geldt evenwel voor opeenvolgende algemene vergaderingen indien deze dezelfde agenda hebben;

2° de volmacht kan worden herroepen;

3° de aandeelhouders worden door middel van een aankondiging die in een of meer bladen met een ruime verspreiding wordt geplaatst, verzocht hun volmacht te verlenen;

4° het verzoek tot verlening van een volmacht bevat ten minste de volgende gegevens:

a) de agenda, met opgave van de te behandelen onderwerpen en de voorstellen tot besluit;

b) de mededeling dat de bescheiden van de vennootschap ter beschikking staan van de aandeelhouder die erom verzoekt;

c) de mededeling in welke zin de gemachtigde zijn stemrecht zal uitoefenen;

d) een omstandige omschrijving en verantwoording van de doelstelling van degene die om een volmacht verzoekt.

De gemachtigde kan van de instructies van zijn lastgever afwijken, hetzij wegens omstandigheden die op het tijdstip dat de instructies zijn gegeven niet bekend waren, hetzij wanneer de uitvoering van die instructies de belangen van de lastgever zou kunnen schaden. De gemachtigde moet zijn lastgever daarvan in kennis stellen.

Wanneer het verzoek tot verlening van een volmacht een vennootschap betreft die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, wordt drie dagen vóór de openbaarmaking van het verzoek tot verlening van de volmacht een afschrift van dat verzoek aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen medegedeeld.

Oordeelt de Commissie voor het Bank- en Financiewezen dat het verzoek de aandeelhouders onvoldoende voorlicht of dat het hen in dwaling kan brengen, dan verwittigt zij degene die om de volmacht verzoekt.

Wordt met de gemaakte opmerkingen geen rekening gehouden, dan kan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen haar advies bekendmaken.

In het openbaar verzoek tot verlening van volmachten mag overeenkomstig artikel 30 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten geen gewag worden gemaakt van het optreden van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen.

Le Roi détermine le caractère public d'une sollicitation de procuration.

§ 4. Les statuts peuvent autoriser tout actionnaire à voter par correspondance, au moyen d'un formulaire dont les mentions sont fixées dans les statuts.

Les formulaires dans lesquels ne seraient mentionnés ni le sens d'un vote ni l'abstention, sont nuls.

Pour le calcul du quorum, il n'est tenu compte que des formulaires qui ont été reçus par la société avant la réunion de l'assemblée générale, dans les délais fixés par les statuts.

L'alinéa 2 du § 1er est applicable lorsqu'une société permet le vote par correspondance. »

Art. 20 (ancien article 19)

Dans les mêmes lois coordonnées, il est inséré un article 74*bis* rédigé comme suit:

« *Article* 74bis. — § 1er. Les statuts déterminent le mode de délibération de l'assemblée générale. En l'absence de dispositions statutaires, les nominations se font et les décisions se prennent d'après les règles ordinaires des assemblées délibérantes.

§ 2. Lorsque les actions ou parts sont de valeur égale, chacune donne droit à une voix.

Lorsqu'elles sont de valeurs inégales ou que leur valeur n'est pas mentionnée, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elle représente, en comptant pour une voix l'action ou la part représentant la quotité la plus faible; il n'est pas tenu compte des fractions de voix, excepté dans les cas prévus à l'article 71.

L'exercice du droit de vote afférent aux actions sur lesquelles les versements n'ont pas été opérés est suspendu aussi longtemps que ces versements, régulièrement appelés et exigibles, n'auront pas été effectués.

§ 3. Les procès-verbaux des assemblées générales sont signés par les membres du bureau et par les actionnaires qui le demandent; les expéditions à délivrer aux tiers sont signées par la majorité des administrateurs et des commissaires.

Il est tenu à chaque assemblée une liste des présences.

Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, à la demande de l'actionnaire, il n'est pas fait mention à la liste des présences du nom des personnes physiques qui ont déposé des titres représentatifs ou non du capital, conférant le droit de

De Koning bepaalt het openbaar karakter van een verzoek tot verlening van volmachten.

§ 4. De statuten kunnen iedere aandeelhouder toestaan per brief te stemmen door middel van een formulier waarvan de vermeldingen in de statuten zijn bepaald.

De formulieren waarin noch de stemwijze, noch de onthouding zijn vermeld, zijn nietig.

Voor de berekening van het quorum wordt alleen rekening gehouden met de formulieren die de vennootschap ontvangen heeft vóór de bijeenkomst van de algemene vergadering, met inachtneming van de termijnen bepaald in de statuten.

Paragraaf 1, tweede lid, is toepasselijk indien een vennootschap stemming bij brief toestaat. »

Art. 20 (oud artikel 19)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 74*bis* ingevoegd luidend als volgt:

« *Artikel* 74bis.— § 1. De statuten bepalen de wijze waarop de algemene vergadering beraadslaagt. Bij gebreke van statutaire bepalingen worden de benoemingen gedaan en de besluiten genomen volgens de gewone regels van beraadslagende en beslissende lichamen.

§ 2. Wanneer de aandelen of winstbewijzen gelijke waarde hebben, geven zij elk recht op één stem.

Zijn zij niet van gelijke waarde of is hun waarde niet uitgedrukt, dan geven zij elk van rechtswege recht op een aantal stemmen naar evenredigheid van het gedeelte van het kapitaal dat zij vertegenwoordigen, met dien verstande dat het aandeel of het winstbewijs dat het laagste bedrag vertegenwoordigt, voor één stem wordt aangerekend; gedeelten van stemmen worden verwaarloosd, behoudens in de gevallen bepaald in artikel 71.

Zolang de behoorlijk opgevraagde en opeisbare stortingen niet gedaan zijn, wordt de uitoefening van het stemrecht verbonden aan de aandelen waarop die stortingen niet zijn geschied, geschorst.

§ 3. De notulen van de algemene vergaderingen worden ondertekend door de leden van het bureau en door de aandeelhouders die erom verzoeken; afschriften voor derden worden ondertekend door de meerderheid van de bestuurders en van de commissarissen.

Op elke algemene vergadering wordt een aanwezigheidslijst bijgehouden.

Voor de vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, wordt, op verzoek van de aandeelhouder, in de aanwezigheidslijst geen melding gemaakt van de namen van de natuurlijke personen die stemrechtverlenende effecten

vote, lorsque les droits de vote afférents à ces titres atteignent une quotité inférieure à 0,1 p.c. du total des droits de vote existant au moment où la convocation est envoyée ou rendue publique conformément à l'article 73.

Lorsqu'il est fait application de l'alinéa précédent, les actions de l'actionnaire précité sont identifiées conformément à l'article 41, § 1er, alinéa 3, par un numéro d'ordre.

Le Roi peut, par arrêté royal délibéré en Conseil des Ministres, augmenter ce pourcentage jusqu'à un maximum de 0,5 p.c.

Pour l'application des alinéas précédents, sont ajoutés aux titres détenus, les titres détenus:

a) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte des actionnaires visés aux alinéas précédents;

b) par une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés aux alinéas précédents;

c) par un tiers agissant en son nom propre, mais pour le compte d'une personne physique ou morale liée aux actionnaires visés aux alinéas précédents;

d) par des personnes agissant de concert.

Par personnes agissant de concert, il faut entendre les personnes entre lesquelles existe un accord ayant pour objet ou pour effet l'adoption par les parties d'un comportement parallèle en ce qui concerne la possession, l'acquisition ou la cession des titres.

Sont présumées, sauf preuve contraire, agir de concert les personnes:

a) qui ont conclu des conventions comportant un blocage des titres, un agrément ou mécanisme similaire pour la possession, l'acquisition ou la cession de titres;

b) qui ont conclu des conventions comportant des droits de préemption ou des options ou engagements d'achat ou de vente;

c) qui contrôlent conjointement une société détenant une quotité de titres entraînant l'obligation d'une déclaration. »

Art. 21 (ancien article 20)

Un article 74*quater*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

hebben neergelegd welke al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, wanneer de aan die effecten verbonden stemrechten minder bedragen dan 0,1 pct. van het totale aantal stemrechten die bestaan op het tijdstip waarop de oproeping overeenkomstig artikel 73 wordt verzonden of bekendgemaakt.

Wanneer het vorige lid wordt toegepast, worden de aandelen van de bovengenoemde aandeelhouder, overeenkomstig artikel 41, § 1, derde lid, geïdentificeerd aan de hand van een volgnummer.

De Koning kan, bij een in Ministerraad overlegd koninklijk besluit, dat percentage verhogen tot maximum 0,5 pct.

Voor de toepassing van de vorige leden worden bij de in bezit gehouden effecten gevoegd, de effecten in bezit gehouden door:

a) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van de in de vorige leden bedoelde aandeelhouders;

b) een met de in de vorige leden bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

c) een derde die handelt in eigen naam maar voor rekening van een met de in de vorige leden bedoelde aandeelhouders verbonden natuurlijke persoon of rechtspersoon;

d) personen die in onderling overleg handelen.

Onder personen die in onderling overleg handelen wordt verstaan, de personen die een overeenkomst hebben gesloten met als doel of als gevolg dat de betrokken partijen een parallelle houding aannemen voor het bezit, de verkrijging of de overdracht van effecten.

Behoudens bewijs van het tegendeel worden geacht in onderling overleg te handelen, de personen:

a) die overeenkomsten hebben gesloten die een blokkering van de effecten, een goedkeuring of een soortgelijk mechanisme inhouden voor het bezit, de verkrijging of de overdracht van effecten;

b) die overeenkomsten hebben gesloten waarin een recht van voorkoop dan wel opties of verplichtingen tot aankoop of verkoop zijn bedongen;

c) die gezamenlijk een vennootschap controleren die een quotum effecten bezit waarvoor kennisgeving verplicht is. »

Art. 21 (oud artikel 20)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 74*quater* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Article 74*quater. — § 1er. L'exercice du droit de vote peut faire l'objet de conventions entre actionnaires. Ces conventions ne peuvent toutefois être conclues pour une durée supérieure à cinq ans.

Toutefois, sont nulles:

1° les conventions qui sont contraires aux dispositions du présent titre ou à l'intérêt social;

2° les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage à voter conformément aux directives données par la société, par une filiale ou encore par l'un des organes de ces sociétés;

3° les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage envers les mêmes sociétés ou les mêmes organes à approuver les propositions émanant des organes de la société.

§ 2. Les conventions entre actionnaires qui sont contraires aux §§ 2 à 4 de l'article 41 sont nulles.

§ 3. Les votes émis en assemblée générale en vertu des conventions visées aux §§ 1er et 2 sont nuls. Ces votes entraînent la nullité des décisions prises à moins qu'ils n'aient eu aucune incidence sur la validité du vote intervenu. L'action en nullité se prescrit six mois après le vote. »

« *Artikel 74*quater. — § 1. Aandeelhoudersovereenkomsten kunnen de uitoefening van het stemrecht regelen. Dergelijke overeenkomsten kunnen evenwel niet worden gesloten voor een periode van meer dan vijf jaar.

Nietig zijn evenwel:

1° overeenkomsten die strijdig zijn met de bepalingen van deze titel of met het belang van de vennootschap;

2° overeenkomsten waarbij een aandeelhouder zich ertoe verbindt te stemmen overeenkomstig de richtlijnen van de vennootschap, van een dochtervennootschap of nog van een van de organen van die vennootschappen;

3° overeenkomsten waarbij een aandeelhouder zich tegenover diezelfde vennootschappen of diezelfde organen verbindt om de voorstellen van de organen van de vennootschap goed te keuren.

§ 2. Aandeelhoudersovereenkomsten die strijdig zijn met de §§ 2 tot 4 van artikel 41 zijn nietig.

§ 3. Stemmen uitgebracht tijdens een algemene vergadering op grond van overeenkomsten bedoeld in de §§ 1 en 2 zijn nietig. Die stemmen brengen de nietigheid mee van de genomen beslissingen, tenzij zij geen enkele invloed hebben gehad op de geldigheid van de gehouden stemming. De vordering tot nietigverklaring verjaart na verloop van zes maanden te rekenen van de stemming. »

Art. 22 (nouveau)

A l'article 75, alinéa 1er, des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 10 novembre 1953, les termes « Sous réserve de ce qui est dit aux articles 71 et 219 » sont remplacés par les termes « Sous réserve de ce qui est dit à l'article 71 ».

Art. 22 (nieuw)

In artikel 75, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 10 november 1953, worden de woorden « Onder voorbehoud van de voorschriften van de artikelen 71 en 219 » vervangen door de woorden « Onder voorbehoud van de voorschriften van artikel 71 ».

Art. 23 (ancien article 21)

A l'article 76 des mêmes lois coordonnées, modifié par l'arrêté royal n° 26 du 31 octobre 1934, le mot « Nul » est remplacé par les mots « Les statuts peuvent prévoir que nul ».

Les dispositions des statuts reprenant l'article 76 cessent leurs effets deux ans après l'entrée en vigueur de la présente loi, sauf si elles sont ratifiées par une assemblée générale délibérant et statuant comme en matière de modification des statuts.

Art. 23 (oud artikel 21)

In artikel 76 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 26 van 31 oktober 1934, worden de woorden « Niemand kan aan de stemming » vervangen door de woorden « De statuten kunnen bepalen dat niemand aan de stemming kan ».

De bepalingen in de statuten die artikel 76 overnemen, houden op gevolg te hebben twee jaar na de inwerkingtreding van deze wet, behalve indien zij zijn bekrachtigd door een algemene vergadering die beraadslaagt en besluit zoals bij een wijziging van de statuten.

Art. 24 (ancien article 22)

Dans l'article 77, alinéa 4, des mêmes lois coordonnées, modifié par les lois des 24 mars 1978 et 5 décembre 1984, les mots « ou avec droit de souscription » et « ou assorties d'un droit de souscription » sont remplacés par les mots « ou de droits de souscription ».

Art. 25 (nouveau)

A l'article 96 des mêmes lois coordonnées, les termes « les dispositions du premier alinéa de l'article 74 » sont remplacés par les termes « les dispositions des articles 74, § 1er, alinéa 1er, §§ 2 et 3, 74*bis*, § 1er et § 3, alinéa 1er, et 74*quater* ».

Art. 26 (nouveau)

L'article 136, alinéa 1er, des mêmes lois coordonnées, modifié par la loi du 6 janvier 1958 et par la loi du 5 décembre 1984 est remplacé par la disposition suivante: « L'assemblée générale des associés délibère suivant les règles prévues aux articles 70, 70*bis*, 70*ter*, 73, 74, § 1er, alinéa 1er, 74*bis*, § 1er, § 3, alinéa 1er, 74*quater* et 76 sur les sociétés anonymes. »

Art. 27 (nouveau)

Un article 120*quinquies*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

« *Article 120*quinquies. — Les dispositions de l'article 29, § 6, relatives à la souscription d'actions propres dans les sociétés anonymes sont applicables. »

Art. 28 (nouveau)

A l'article 122*bis*, § 1er des mêmes lois coordonnées, l'alinéa suivant est inséré entre les alinéas 1er et 2:

« Les porteurs de parts sans droit de vote ont un droit de souscription préférentielle en cas d'émission de parts nouvelles avec ou sans droit de vote sauf si l'augmentation du capital se réalise par l'émission de deux tranches proportionnelles de parts, les unes avec droit de vote et les autres sans droit de vote, dont la première est offerte par préférence aux porteurs de parts avec droit de vote et la seconde aux porteurs de parts sans droit de vote. »

Art. 24 (oud artikel 22)

In artikel 77, vierde lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 24 maart 1978 en 5 december 1984, worden de woorden « obligaties met voorkeurrecht » vervangen door het woord « warrants ».

Art. 25 (nieuw)

In artikel 96 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de woorden « de bepalingen van artikel 74, eerste lid » vervangen door de woorden « de bepalingen van de artikelen 74, § 1, eerste lid, §§ 2 en 3, 74*bis*, § 1 en § 3, eerste lid, en 74*quater* ».

Art. 26 (nieuw)

Artikel 136, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 6 januari 1958 en bij de wet van 5 december 1984, wordt vervangen door de volgende bepaling: « De algemene vergadering van vennoten beraadslaagt en besluit volgens de regels bepaald in de artikelen 70, 70*bis*, 70*ter*, 73, 74, § 1, eerste lid, 74*bis*, § 1, § 3, eerste lid, 74*quater* en 76 betreffende de naamloze vennootschappen. »

Art. 27 (nieuw)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 120*quinquies* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel 120*quinquies. — De bepalingen van artikel 29, § 6, betreffende de inschrijving op eigen aandelen in de naamloze vennootschappen zijn van overeenkomstige toepassing. »

Art. 28 (nieuw)

In artikel 122*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten wordt tussen het eerste en het tweede lid het volgende lid ingevoegd:

« De houders van aandelen zonder stemrecht bezitten een voorkeurrecht bij de uitgifte van nieuwe aandelen met of zonder stemrecht, behalve wanneer de kapitaalverhoging geschiedt door de uitgifte van twee evenredige schijven van aandelen, de ene met stemrecht en de andere zonder stemrecht, met dien verstande dat de eerste bij voorkeur worden aangeboden aan de houders van aandelen met stemrecht en de tweede aan de houders van aandelen zonder stemrecht. »

Art. 29 (nouveau)

Un article 124*bis*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

« *Article 124*bis. — Les dispositions de l'article 48 relatives à la représentation du capital par des actions avec ou sans doit de vote dans les sociétés anonymes sont applicables. »

Art. 30 (nouveau)

L'article 131 des mêmes lois coordonnées est remplacé par les dispositions suivantes:

« *Article 131.* — La société privée à responsabilité limitée ne peut contracter d'emprunt par voie d'émission d'obligations à ordre ou au porteur ou d'obligations convertibles en parts ou émettre des droits de souscription.

Les articles 89 à 101 relatifs à l'émission d'obligations nominatives dans les sociétés anonymes sont applicables. »

Art. 31 (nouveau)

Un article 132*bis*, rédigé comme suit, est inséré dans les mêmes lois coordonnées:

« *Article 132*bis. — Les articles 66*bis*, 66*ter* et 66*quater* relatifs à l'action sociale en responsabilité contre les administrateurs dans les sociétés anonymes sont applicables.

Toutefois, par dérogation à l'article 66*bis*, § 2, alinéa 2, l'action minoritaire peut être intentée pour le compte de la société par un ou plusieurs associés possédant, au jour de l'assemblée générale qui s'est prononcée sur la décharge des gérants, des parts auxquelles sont attachés au moins 10 p.c. des voix attachées à l'ensemble des parts existant à ce jour. »

Art. 32 (nouveau)

L'article 133 des mêmes lois coordonnées est remplacé par les dispositions suivantes:

« *Article 133.* — § 1er. Le membre d'un collège de gestion qui a un intérêt personnel, direct ou indirect opposé à celui de la société, dans une opération, une série d'opérations ou une décision à prendre, est tenu de se conformer à l'article 60.

§ 2. S'il n'y a qu'un gérant et qu'il se trouve placé dans cette dualité d'intérêts, il en réfère aux associés et la décision ne pourra être prise ou l'opération ne pourra être effectuée pour le compte de la société que par un mandataire *ad hoc*.

Art. 29 (nieuw)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 124*bis* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel 124*bis. — De bepalingen van artikel 48 inzake de vertegenwoordiging van het kapitaal door aandelen met of zonder stemrecht in de naamloze vennootschap zijn van overeenkomstige toepassing. »

Art. 30 (nieuw)

Artikel 131 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 131.* — De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid kan geen lening aangaan door uitgifte van obligaties aan order of aan toonder of van in aandelen converteerbare obligaties en evenmin kan zij warrants uitgeven.

De artikelen 89 tot 101 betreffende de uitgifte van obligaties op naam in de naamloze vennootschap zijn van overeenkomstige toepassing. »

Art. 31 (nieuw)

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 132*bis* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel 132*bis. — De artikelen 66*bis*, 66*ter* en 66*quater* betreffende de vennootschapsvordering in verband met aansprakelijkheid ingesteld tegen de bestuurders in de naamloze vennootschap zijn van overeenkomstige toepassing.

In afwijking van artikel 66*bis*, § 2, tweede lid, kan de minderheidsvordering voor rekening van de vennootschap worden ingesteld door een of meer vennoten die op de dag waarop de algemene vergadering zich uitspreekt over de aan de zaakvoerders te verlenen kwijting, aandelen bezitten die ten minste 10 pct. vertegenwoordigen van de stemmen verbonden aan het geheel van de op die dag bestaande aandelen. »

Art. 32 (nieuw)

Artikel 133 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 133.* — § 1. Het lid van een college van zaakvoerders dat bij een verrichting, een reeks verrichtingen of een te nemen beslissing, rechtstreeks of zijdelings een persoonlijk belang heeft, tegenstrijdig met dat van met de vennootschap, is gehouden artikel 60 na te komen.

§ 2. Is er slechts één zaakvoerder en is hij voor die tegenstrijdigheid van belangen geplaatst, dan stelt hij de vennoten daarvan in kennis en de beslissing mag slechts worden genomen of de verrichting mag slechts worden gedaan voor rekening van de vennootschap door een lasthebber *ad hoc*.

§ 3. Lorsque le gérant est l'associé unique et qu'il se trouve placé dans cette dualité d'intérêts, il pourra prendre la décision ou conclure l'opération mais rendre spécialement compte de celle-ci dans un document à déposer en même temps que les comptes annuels.

Il sera tenu tant vis-à-vis de la société que vis-à-vis des tiers de réparer le préjudice résultant d'un avantage qu'il se serait abusivement procuré au détriment de la société. »

§ 3. Indien de zaakvoerder de enige vennoot is en hij voor die tegenstrijdigheid van belangen is geplaatst, kan hij de beslissing nemen of de verrichting doen, doch hij moet hierover bijzonder verslag uitbrengen in een stuk dat tegelijk met de jaarrekening wordt neergelegd.

Hij is gehouden, ten aanzien van zowel de vennootschap als van derden, tot vergoeding van de schade die voortvloeit uit een voordeel dat hij ten koste van de vennootschap onrechtmatig zou hebben verkregen. »

SECTION V

De la publicité des comptes annuels

Art. 33 (ancien article 23)

A l'article 80 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales sont apportées les modifications suivantes:

1° A l'alinéa 1er, modifié par la loi du 24 mars 1978, les mots « au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 10 » sont remplacés par les mots « à la Banque Nationale de Belgique ».

2° A l'alinéa 2, le 1° est complété comme suit:

« Si les comptes annuels ont été vérifiés et/ou corrigés par un expert-comptable inscrit au tableau des experts-comptables externes de l'Institut des Experts-Comptables ou un réviseur d'entreprises, en application de l'article 82 de la loi du 21 février 1985 relative à la réforme du révisorat d'entreprises, doivent également être mentionnés les nom, prénoms, profession, domicile de l'expert-comptable externe ou du réviseur et leur numéro de membre auprès de l'Institut des Experts-Comptables ou de l'Institut des Réviseurs d'entreprises. L'administrateur ou le gérant mentionne, si c'est le cas, qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'est ni membre de l'Institut des Experts-Comptables ni membre de l'Institut des Réviseurs d'entreprises. »

3° A l'alinéa 2, le 7° remplacé par la loi du 5 décembre 1984 est remplacé par la disposition suivante:

« 7° Un document comprenant les indications prévues par l'article 77, alinéas 4 et 5. Toute personne s'adressant au siège de la société peut prendre connaissance du rapport de gestion et en obtenir gratuitement, même par correspondance, copie intégrale. »

AFDELING V

Openbaarmaking van de jaarrekeningen

Art. 33 (oud artikel 23)

In artikel 80 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° In het eerste lid, gewijzigd bij de wet van 24 maart 1978, worden de woorden « op de griffie van de rechtbank van koophandel worden neergelegd zoals bepaald is in artikel 10 » vervangen door de woorden « bij de Nationale Bank van België worden neergelegd ».

2° In het tweede lid wordt het 1° aangevuld als volgt:

« Indien de jaarrekening is geverifieerd en/of gecorrigeerd door een accountant ingeschreven op het tableau van de externe accountants van het Instituut der Accountants of een bedrijfsrevisor met toepassing van artikel 82 van de wet van 21 februari 1985 tot hervorming van het bedrijfsrevisoraat, moeten ook de naam, de voornamen, het beroep, de woonplaats van de externe accountant of van de revisor , evenals hun lidmaatschapsnummer bij het Instituut der Accountants of bij het Instituut der Bedrijfsrevisoren vermeld worden. De bestuurder of de zaakvoerder vermeldt, in voorkomend geval, dat geen enkele verificatie- of correctietaak werd opgedragen aan iemand die noch lid van het Instituut der Accountants noch lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren is. »

3° In het tweede lid, wordt de bepaling onder het 7°, vervangen door de wet van 5 december 1984, vervangen door de volgende tekst:

« 7° Een stuk dat de vermeldingen bevat bepaald in artikel 77, vierde en vijfde lid. Een ieder kan op de zetel van de vennootschap inzage nemen van het jaarverslag en daarvan, zelfs op schriftelijke aanvraag, kosteloos een volledig afschrift krijgen. »

4° L'alinéa 3, et les alinéas 4 et 5 modifiés par la loi du 5 décembre 1984, sont remplacés par les alinéas suivants :

« L'alinéa 2, 7°, n'est pas applicable aux sociétés qui répondent aux critères prévus à l'article 12, § 2, de la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises.

Le Roi détermine les conditions et les modalités du dépôt des documents visés aux alinéas 1er et 2 ainsi que le montant et les modes de paiement des frais de publicité.

Il détermine à quelles conditions cette formalité peut s'effectuer autrement que par le dépôt de documents de papier.

Le dépôt n'est accepté que si les dispositions arrêtées en exécution de l'alinéa 4 sont respectées. Sauf avis contraire adressé à la société par la Banque Nationale de Belgique dans les huit jours ouvrables qui suivent la date de réception des documents, le dépôt est considéré comme accepté à la date du dépôt.

Dans les quinze jours ouvrables qui suivent l'acceptation du dépôt, celui-ci fait l'objet d'une mention dans un recueil établi par la Banque Nationale de Belgique sur un support et selon les modalités que le Roi détermine. Le recueil est publié aux annexes du *Moniteur belge*. L'article 10, § 4, s'applique.

Le texte de cette mention est adressé par la Banque Nationale de Belgique au greffe du tribunal de commerce où est tenu le dossier de la société visé à l'article 10, § 2, pour y être versé. L'article 12, § 3, alinéa 2, n'est pas applicable au dépôt de ce document au dossier.

Si les contrôles arithmétiques et logiques effectués par la Banque Nationale de Belgique, dont la liste est préalablement publiée par elle, révèlent des erreurs dans les comptes annuels déposés, elle en informe la société et, le cas échéant, son commissaire. S'il ressort de cette information que, de l'avis de la Banque Nationale de Belgique, les comptes annuels déposés contiennent des erreurs substantielles, la société procède à un dépôt rectificatif dans un délai de deux mois à dater de l'envoi de la liste d'erreurs.

Art. 34 (ancien article 24)

A l'article 80*bis*, alinéa 2, des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984 et modifié par la loi du 21 février 1985, les mots « au greffe » sont supprimés.

4° Het derde lid, alsook het vierde en het vijfde lid, gewijzigd bij de wet van 5 december 1984, worden vervangen door de volgende bepalingen :

« Het tweede lid, 7°, is niet van toepassing op de vennootschappen die voldoen aan de criteria vermeld in artikel 12, § 2, van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen.

De Koning bepaalt onder welke voorwaarden en op welke wijze de stukken bedoeld in het eerste en tweede lid worden neergelegd en stelt het bedrag vast van de bekendmakingskosten, alsook de wijze van betaling.

Hij bepaalt onder welke voorwaarden die formaliteit anders kan worden vervuld dan door het neerleggen van papieren stukken.

De neerlegging wordt slechts aanvaard indien de bepalingen die zijn uitgevaardigd ter uitvoering van het vierde lid, zijn nageleefd. Behoudens andersluidend bericht vanwege de Nationale Bank van België aan de vennootschap binnen acht werkdagen na de datum van ontvangst van de stukken, wordt de neerlegging geacht te zijn aanvaard op de datum van de neerlegging.

Binnen vijftien werkdagen na de aanvaarding van de neerlegging, wordt hiervan melding gemaakt in een verzameling die door de Nationale Bank van België wordt aangelegd op een informatiedrager en op de wijze als door de Koning bepaald. De verzameling wordt bekend gemaakt in de bijlagen tot het *Belgisch Staatsblad*. Artikel 10, § 4, is van toepassing.

De Nationale Bank van België stuurt de tekst van deze melding naar de griffie van de rechtbank van koophandel waar hij wordt toegevoegd aan het in artikel 10, § 2, bedoelde dossier van de vennootschap. Artikel 12, § 3, tweede lid, geldt niet voor de toevoeging van dit stuk aan het dossier.

Wanneer op grond van de rekenkundige en logische controles van de Nationale Bank van België, waarvan zij de lijst vooraf publiceert, in de neergelegde jaarrekening fouten blijken, brengt zij die ter kennis van de vennootschap en, in voorkomend geval, van haar commissaris. Wanneer uit die kennisgeving blijkt dat de neergelegde jaarrekening volgens het oordeel van de Nationale Bank van België wezenlijke fouten bevat, legt de vennootschap binnen twee maanden te rekenen van de verzending van de lijst met fouten een verbeterde versie van de jaarrekening neer.

Art. 34 (oud artikel 24)

In artikel 80*bis*, tweede lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984 en gewijzigd bij de wet van 21 februari 1985, worden de woorden « op de griffie » geschrapt.

Art. 35 (ancien article 25)

A l'article 177*bis* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 24 mars 1978, sont apportées les modifications suivantes:

1° A l'alinéa 1er, les mots « en application de l'alinéa 3 du même article », sont remplacés à deux reprises par les mots « en application du même article ».

2° Un alinéa 3, rédigé comme suit, est inséré dans le même article:

« Les copies délivrées par la Banque Nationale de Belgique valent comme preuve des documents déposés. Toute personne peut, selon des modalités à déterminer par le Roi, obtenir au greffe du tribunal de commerce, des copies des documents visés à l'alinéa 1er, relatifs aux sociétés pour lesquelles le greffe tient le dossier visé à l'article 10, § 2. »

3° Un alinéa 4, rédigé comme suit, est inséré dans le même article:

« Les greffes des tribunaux de commerce obtiennent sans frais et sans retard, de la Banque Nationale de Belgique, copie de l'ensemble des documents visés à l'article 80, alinéas 1er et 2, sous la forme déterminée par le Roi. »

Art. 36 (ancien article 26)

A l'article 177*ter*, alinéa 2, des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 24 mars 1978, les mots « en application de l'article 80, alinéa 3 et de l'alinéa 1er du présent article » sont remplacés par les mots « en application de l'article 80, alinéa 1er, et du présent article, alinéa 1er ».

Art. 37 (ancien article 27)

A l'article 177*quinquies* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 24 mars 1978, modifié par la loi du 5 décembre 1984, le § 2 est remplacé par la disposition suivante:

« § 2. La publication au *Moniteur belge* ou aux annexes du *Moniteur belge* de bilans, de comptes de résultats, d'annexes à ces états et de comptes consolidés de sociétés commerciales imposée ou prévue par des dispositions autres que les lois coordonnées sur les sociétés commerciales est remplacée par leur dépôt à la Banque Nationale de Belgique conformément à l'article 80, alinéa 1er. Les alinéas 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9 et 10 dudit article 80 sont applicables. »

Art. 35 (oud artikel 25)

In artikel 177*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 24 maart 1978, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° In het eerste lid worden de woorden « naar het voorschrift van het derde lid van hetzelfde artikel » vervangen door de woorden « overeenkomstig hetzelfde artikel ».

2° In hetzelfde artikel wordt een derde lid ingevoegd, luidend als volgt:

« De afschriften die door de Nationale Bank van België worden verstrekt, gelden als bewijs van de neergelegde stukken. Een ieder kan bij de griffie van de rechtbank van koophandel, op de wijze die de Koning bepaalt, afschriften van de in het eerste lid bedoelde stukken verkrijgen die betrekking hebben op de vennootschappen waarvan het in artikel 10, § 2, bedoelde dossier door de griffie wordt bewaard. »

3° In hetzelfde artikel wordt een vierde lid ingevoegd, luidend als volgt:

« De griffies van de rechtbanken van koophandel verkrijgen van de Nationale Bank van België, onverwijld en kosteloos, een afschrift van alle stukken bedoeld in artikel 80, eerste en tweede lid, op de wijze bepaald door de Koning. »

Art. 36 (oud artikel 26)

In artikel 177*ter*, tweede lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 24 maart 1978, worden de woorden « naar het voorschrift van artikel 80, derde lid, en van het eerste lid van dit artikel » vervangen door de woorden « overeenkomstig artikel 80, eerste lid, en dit artikel, eerste lid ».

Art. 37 (oud artikel 27)

In artikel 177*quinquies* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 24 maart 1978, gewijzigd bij de wet van 5 december 1984, wordt § 2 vervangen door de volgende bepaling:

« § 2. De bekendmaking in het *Belgisch Staatsblad* of in de bijlagen tot het *Belgisch Staatsblad* van de balansen, de resultatenrekeningen en de toelichtingen daarop en van de geconsolideerde jaarrekeningen van handelsvennootschappen, opgelegd door of bepaald in andere voorschriften dan die van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, wordt vervangen door de neerlegging hiervan bij de Nationale Bank van België overeenkomstig artikel 80, eerste lid. Het tweede, vierde, vijfde, zesde, zevende, achtste, negende en tiende lid van voornoemd artikel 80 zijn van toepassing. »

Art. 38 (ancien article 28)

A l'article 199 des mêmes lois coordonnées, sont apportées les modifications suivantes:

1° l'alinéa 2, modifié par les lois du 30 juin 1975, du 24 mars 1978 et du 9 mars 1989, est remplacé par l'alinéa suivant: « Toute société étrangère dont les titres sont inscrits à la cote officielle d'une bourse de commerce est tenue de déposer, ses actes au greffe du tribunal de commerce, et, ses comptes annuels à la Banque Nationale de Belgique. Les titres des sociétés qui ne se conforment pas à ces obligations ne peuvent être maintenus à la cote;

2° l'alinéa 3, inséré par la loi du 5 décembre 1984, est remplacé par la disposition suivante: « L'article 80, alinéas 2, 4, 5, 6, 7 et 8 est applicable. »

SECTION VI

Des obligations convertibles et droits de souscription

Art. 39 (ancien article 29)

A l'article 101*bis* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 23 juillet 1962 et modifié par la loi du 5 décembre 1984, sont apportées les modifications suivantes:

1° L'alinéa 1er est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 101*bis. — Les sociétés peuvent émettre des obligations convertibles en actions ou des droits de souscription »;

2° L'alinéa 2 est supprimé.

3° L'alinéa 3 est remplacé par la disposition suivante:

« Les obligations convertibles doivent être entièrement libérées. La période pendant laquelle elles pourront être converties ne peut excéder dix ans à dater de leur émission. La même période est applicable pour l'exercice des droits de souscription. »

4° Un nouvel alinéa 4 est ajouté, libellé comme suit:

« Une société filiale peut émettre des obligations assorties d'un droit de souscription portant sur des actions à émettre par la société mère. Dans ce cas, l'émission d'obligations doit être autorisée, par la société filiale et l'émission d'actions doit faire l'objet d'une autorisation par la société mère. »

Art. 38 (oud artikel 28)

In artikel 199 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° het tweede lid, gewijzigd bij de wetten van 30 juni 1975, 24 maart 1978 en 9 maart 1989, wordt vervangen door het volgende lid: « Elke buitenlandse vennootschap waarvan de effecten zijn opgenomen in de officiële notering van een handelsbeurs, is gehouden haar akten neer te leggen ter griffie van de rechtbank van koophandel en haar jaarrekening bij de Nationale Bank van België. De effecten van de vennootschappen die deze verplichtingen niet nakomen, mogen niet in de beursnotering worden behouden;

2° het derde lid, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, wordt vervangen door de volgende bepaling: « Artikel 80, tweede, vierde, vijfde, zesde, zevende en achtste lid, is van toepassing. »

AFDELING VI

Converteerbare obligaties en warrants

Art. 39 (oud artikel 29)

In artikel 101*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 23 juli 1962 en gewijzigd bij de wet van 5 december 1984, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° Het eerste lid wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 101*bis. — De vennootschappen mogen in aandelen converteerbare obligaties of warrants uitgeven »;

2° Het tweede lid wordt opgeheven.

3° Het derde lid wordt vervangen door de volgende bepaling:

« De converteerbare obligaties moeten zijn volgestort. De duur tijdens welke zij kunnen worden geconverteerd, mag niet langer zijn dan tien jaar te rekenen van de uitgifte ervan. Diezelfde periode geldt voor de uitoefening van warrants. »

4° Een vierde lid wordt toegevoegd, luidend als volgt:

« Een dochtervennootschap kan obligaties uitgeven met een warrant betreffende door de moedervennootschap uit te geven aandelen. In dat geval moet voor de uitgifte van obligaties toestemming worden verleend door de dochtervennootschap en moet voor de uitgifte van aandelen toestemming worden verleend door de moedervennootschap. »

Art. 40 (ancien article 30)

A l'article 101*ter* des mêmes lois coordonnées, inséré par les lois des 23 juillet 1962 et 5 décembre 1984, le § 1er est remplacé par le texte suivant:

« L'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription peut être décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration conformément à l'article 33*bis*. »

Art. 41 (ancien article 31)

A l'article 101*quater* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, sont apportées les modifications suivantes:

1° Les mots « ou assorties d'un droit de souscription » sont remplacés par les mots « ou de droits de souscription ».

2° Un alinéa 2 nouveau est ajouté, libellé comme suit:

« Toutefois, en cas d'émission de droits de souscription, une limitation ou la suppression du droit de préférence des actionnaires ne peut être décidée que par l'assemblée générale statuant conformément à l'article 33*bis*, § 1er, si l'émission est réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel de leur société ou d'une ou de plusieurs de leurs filiales. »

3° Un alinéa 3 nouveau est ajouté, libellé comme suit:

« Dans le cas visé à l'alinéa 2, le droit de souscription ne peut avoir une durée supérieure à cinq ans à dater de sa création. En outre, les clauses contenues dans les conditions d'émission de droits de souscription qui visent à contraindre le détenteur de droits de souscription à exercer ceux-ci sont considérées comme nulles. »

4° Un alinéa 4 nouveau est ajouté, libellé comme suit:

« Doivent revêtir la forme nominative et ne peuvent pas être cédées pendant 12 mois, les actions qui ont été souscrites à la suite d'une telle émission de droits de souscription réservée à une ou plusieurs personnes déterminées conformément au présent article, durant le déroulement d'une offre publique d'acquisition telle que réglée par l'article 15 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition. »

Art. 40 (oud artikel 30)

In artikel 101*ter* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wetten van 23 juli 1962 en 5 december 1984, wordt § 1 vervangen door de volgende bepaling:

« Tot de uitgifte van converteerbare obligaties of van warrants kan worden besloten door de algemene vergadering of door de raad van bestuur, overeenkomstig artikel 33*bis*. »

Art. 41 (oud artikel 31)

In artikel 101*quater* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 5 december 1984, worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° De woorden « of van obligaties met voorkeurrecht » worden vervangen door de woorden « of van warrants ».

2° Een tweede lid wordt toegevoegd, luidende:

« Bij de uitgifte van warrants kan de algemene vergadering met inachtneming van artikel 33*bis*, § 1, evenwel alleen tot beperking of opheffing van het voorkeurrecht van de aandeelhouders besluiten indien de uitgifte in hoofdzaak is bestemd voor een of meer bepaalde personen andere dan de leden van het personeel van hun vennootschap of een of meer van hun dochtervennootschappen. »

3° Een derde lid wordt toegevoegd, luidend als volgt:

« In het geval bedoeld in het tweede lid, mag de warrant een duur van vijf jaar, te rekenen van de uitgifte ervan, niet te boven gaan. Daarenboven worden de bepalingen die zijn opgenomen in de uitgifte-voorwaarden van warrants en die beogen de houders van warrants ertoe te dwingen ze uit te oefenen, als nietig beschouwd. »

4° Een vierde lid wordt toegevoegd, luidend als volgt:

« De aandelen waarop tijdens het verloop van een openbaar overnamebod, zoals geregeld bij artikel 15 van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen, is ingeschreven als gevolg van een dergelijke uitgifte van warrants, overeenkomstig dit artikel uitsluitend bestemd voor een of meer bepaalde personen, moeten op naam zijn gesteld en mogen gedurende 12 maanden niet worden overgedragen. »

Art. 42 (ancien article 32)

A l'article 101*quinquies* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 23 juillet 1962, les mots « ou avec droit de souscription » sont remplacés par les mots « ou des droits de souscription ».

Art. 43 (ancien article 33)

A l'article 101*sexies* des mêmes lois coordonnées, inséré par la loi du 5 décembre 1984, les mots « ou assorties d'un droit de souscription » sont remplacés par les mots « ou de droits de souscription ».

SECTION VII

De l'expertise

Art. 44 (ancien article 34)

L'article 191 des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante:

« *Article 191.* — S'il existe des indices d'atteinte grave ou de risque d'atteinte grave aux intérêts de la société, le tribunal de commerce peut, à la requête d'un ou de plusieurs associés possédant au moins 1 p.c. des voix attachées à l'ensemble des titres existants, ou possédant des titres représentant une fraction du capital égale à cinquante millions de francs au moins, nommer un ou plusieurs experts ayant pour mission de vérifier les livres et les comptes de la société ainsi que les opérations accomplies par ses organes.

La demande est introduite par citation. Le tribunal entend les parties en chambre du conseil et statue en audience publique.

Le jugement précise les questions ou les catégories de questions sur lesquelles porteront les investigations. Il fixe la consignation préalable à fournir le cas échéant par les demandeurs pour le paiement des frais.

Ces frais pourront être compris dans ceux de l'instance à laquelle donneraient lieu les faits constatés. Le tribunal détermine si le rapport doit faire l'objet d'une publicité. Il peut notamment en imposer la publication, aux frais de la société, selon les modalités qu'il fixe. »

Art. 42 (oud artikel 32)

In artikel 101*quinquies* van dezelfde gecoördineerde wetten, ingevoegd bij de wet van 23 juli 1962, worden de woorden « of van de obligaties met voorkeurrecht » vervangen door de woorden « of van warrants ».

Art. 43 (oud artikel 33)

In artikel 101*sexies* van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 5 december 1984, worden de woorden « of van obligaties met voorkeurrecht » vervangen door de woorden « of van warrants ».

AFDELING VII

Deskundigenonderzoek

Art. 44 (oud artikel 34)

Artikel 191 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling:

« *Artikel 191.* — Op verzoek van een of meer vennoten die ten minste 1 pct. bezitten van de stemmen die verbonden zijn aan het geheel van de bestaande effecten, of die effecten bezitten die een gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigen ter waarde van ten minste vijftig miljoen frank, kan de rechtbank van koophandel, indien er aanwijzingen zijn dat de belangen van de vennootschap op ernstige wijze in gevaar komen of dreigen te komen, een of meer deskundigen aanstellen om de boeken en de rekeningen van de vennootschap na te zien en ook de verrichtingen die haar organen hebben gedaan.

De vordering wordt bij dagvaarding ingeleid. De rechtbank hoort de partijen in raadkamer en doet uitspraak in openbare terechtzitting.

Het vonnis vermeldt de problemen of de soorten problemen waarop het onderzoek betrekking zal hebben. Het bepaalt het bedrag dat de eisers in voorkomend geval vooraf in consignatie moeten geven voor de betaling van de kosten.

Deze kosten kunnen gevoegd worden bij die van het geding waartoe de bevonden feiten aanleiding mochten geven. De rechtbank beslist of het verslag moet worden bekendgemaakt. Zij kan onder meer beslissen dat het verslag op kosten van de vennootschap moet worden bekend gemaakt volgens de regels die zij bepaalt. »

SECTION VIII

Dispositions pénales

Art. 45 (ancien article 35)

L'article 200 des mêmes lois coordonnées est remplacé par ce qui suit:

« *Article 200.* — Seront punis d'une amende de cinquante francs à dix mille francs:

1° ceux qui, en se présentant sciemment comme propriétaires d'actions ou d'obligations qui ne leur appartiennent pas, auront, dans une société constituée sous l'empire de la présente loi, pris part au vote dans une assemblée générale d'actionnaires ou d'obligataires;

2° ceux qui auront remis les actions ou les obligations pour en faire l'usage prévu ci-dessus;

3° ceux qui sciemment auront pris part au vote dans une assemblée générale d'actionnaires, alors que les droits de vote qu'ils prétendent exercer sont suspendus en vertu de la loi. »

Art. 46 (ancien article 36)

A l'article 204 des mêmes lois coordonnées, sont apportées les modifications suivantes:

1° Au 2°, modifié par les lois du 24 mars 1978 et du 5 décembre 1984, les mots « alinéas 1er, 2 et 4 » sont remplacés par les mots « alinéas 1er et 2 »;

2° Au 7°, modifié par les lois des 23 juillet 1962 et 5 décembre 1984, les mots « ou avec droit de souscription » sont remplacés par les mots « ou des droits de souscription ».

Art. 47 (ancien article 37)

L'article 206 des mêmes lois coordonnées, inséré par les lois des 5 décembre 1984 et 15 juillet 1985, est complété par l'alinéa suivant:

« Seront punis des mêmes peines tous ceux qui auront contrevenu à l'article 29, § 6, ou à l'article 52*ter*. »

Art. 48 (ancien article 38)

A l'article 201, 4°, des mêmes lois coordonnées, modifié par la loi du 5 décembre 1984, les mots « alinéas 1er, 2 et 4 » sont remplacés par « alinéas 1er et 2 ».

AFDELING VIII

Strafbepalingen

Art. 45 (oud artikel 35)

Artikel 200 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen als volgt:

« *Artikel 200.* — Met geldboete van vijftig frank tot tienduizend frank worden gestraft:

1° zij die zich wetens aanmelden als eigenaar van aandelen of obligaties welke hun niet toebehoren, en in een vennootschap, onder deze wet opgericht, deelnemen aan de stemming in een algemene vergadering van aandeelhouders of van obligatiehouders;

2° zij die de aandelen of de obligaties ter beschikking hebben gesteld om er het hierboven bepaalde gebruik van te laten maken;

3° zij die in een algemene vergadering van aandeelhouders wetens aan de stemming deelnemen, hoewel het stemrecht dat ze voorwenden uit te oefenen krachtens de wet geschorst is. »

Art. 46 (oud artikel 36)

In artikel 204 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de volgende wijzigingen aangebracht:

1° In de bepaling onder het 2°, gewijzigd bij de wetten van 24 maart 1978 en 5 december 1984, worden de woorden « eerste, tweede en vierde lid » vervangen door de woorden « eerste en tweede lid »;

2° In de bepaling onder het 7°, gewijzigd bij de wetten van 23 juli 1962 en 5 december 1984, worden de woorden « of obligaties met voorkeurrecht » vervangen door de woorden « of warrants ».

Art. 47 (oud artikel 37)

Artikel 206 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wetten van 5 december 1984 en 15 juli 1985, wordt aangevuld met het volgende lid:

« Met dezelfde straffen worden gestraft zij die het voorschrift overtreden van artikel 29, § 6, of van artikel 52*ter*. »

Art. 48 (oud artikel 38)

In artikel 201, 4°, van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 5 december 1984, worden de woorden « eerste, tweede en vierde lid » vervangen door de woorden « eerste en tweede lid ».

SECTION IX

Dispositions transitoires

Art. 49 (ancien article 39)

L'article 219 des mêmes lois coordonnées, modifié par la loi du 10 novembre 1953 est abrogé par le présent article et rétabli dans la rédaction suivante:

« *Article 219.* — § 1er. L'article *52sexies*, § 2, est applicable aux actions détenues lors de l'entrée en vigueur de la loi du ... par une société anonyme ayant son siège social en Belgique ou aux actions d'une telle société qui sont détenues par une société lors de l'entrée en vigueur de la loi du ..., lorsque les droits de vote qui y sont attachés représentent plus de 10 p.c. de l'ensemble des voix attachées aux titres émis à cette date.

§ 2. Lorsque des participations réciproques au sens de l'article *52sexies* existent au moment de l'entrée en vigueur de la loi du ..., les sociétés concernées prennent de commun accord les dispositions nécessaires pour que l'une d'elles au moins réduise sa participation dans l'autre à 10 p.c. au plus.

A défaut d'accord, les sociétés concernées doivent chacune ramener leur participation à 10 p.c. au plus dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi.

A défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus.

§ 3. Lorsque les participations au sens de l'article *52quinquies*, §§ 1er et 4, existent au moment de l'entrée en vigueur de la loi du ..., les sociétés concernées prennent de commun accord et dans un délai d'un an les mesures nécessaires pour se conformer à ces dispositions. A défaut d'accord entre les sociétés concernées sur ces mesures, cette aliénation doit avoir lieu proportionnellement au nombre de droits de vote attachés aux titres en possession de chacune des sociétés concernées.

A défaut d'aliénation régulière dans les délais prescrits ci-dessus, les droits de vote attachés aux actions ou parts bénéficiaires qui doivent être aliénées sont suspendus.

La société qui, à la date de l'entrée en vigueur de la loi du ..., est une société filiale d'une autre société, notifie à cette dernière dans un délai de six mois à compter de la date d'entrée en vigueur susmentionnée le nombre et la nature des titres avec droit de vote émis

AFDELING IX

Overgangsbepalingen

Art. 49 (oud artikel 39)

Artikel 219 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd bij de wet van 10 november 1953, wordt opgeheven door dit artikel, en opnieuw opgenomen in de volgende lezing:

« *Artikel 219.* — § 1. Artikel *52sexies*, § 2, is van toepassing op de aandelen die bij de inwerkingtreding van de wet van ... in bezit worden gehouden door een naamloze vennootschap met zetel in België, of op de aandelen van een dergelijke vennootschap die bij de inwerkingtreding van de wet van ... in bezit worden gehouden wanneer de eraan verbonden stemrechten meer dan 10 pct. vertegenwoordigen van het geheel van de stemmen verbonden aan de op die dag uitgegeven effecten.

§ 2. Bestaan er bij de inwerkingtreding van de wet van ..., wederzijdse deelnemingen zoals bedoeld in artikel *52sexies*, dan nemen de betrokken vennootschappen in onderling overleg de nodige maatregelen zodat ten minste één van beide haar deelneming in de andere tot ten hoogste 10 pct. vermindert.

Indien geen overeenstemming wordt bereikt, moet elk van de betrokken vennootschappen binnen één jaar, te rekenen van de dag waarop de wet in werking treedt, haar deelneming tot ten hoogste 10 pct. verminderen.

Indien binnen voornoemde termijn geen regelmatige vervreemding is geschied, worden de stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen of winstbewijzen geschorst.

§ 3. Indien bij de inwerkingtreding van de wet van ..., deelnemingen in de zin van artikel *52quinquies*, §§ 1 en 4, bestaan, nemen de betrokken vennootschappen in onderling overleg en binnen een termijn van een jaar de nodige maatregelen teneinde die bepalingen na te komen. Indien tussen de betrokken vennootschappen over die maatregelen geen overeenstemming wordt bereikt, moet deze vervreemding plaatsvinden naar evenredigheid van het aantal stemrechten verbonden aan de effecten die ieder van de betrokken vennootschappen bezit.

Indien binnen voornoemde termijn geen regelmatige vervreemding is geschied, worden de stemrechten verbonden aan de te vervreemden aandelen of winstbewijzen geschorst.

De vennootschap die op de datum van inwerkingtreding van de wet van ... een dochtervennootschap is van een andere vennootschap, geeft deze laatste, binnen een termijn van zes maanden te rekenen van voornoemde datum van inwerkingtreding, kennis van het

par cette dernière et qui sont en sa possession, de même que toute modification intervenant dans ce portefeuille de titres.

§ 4. Par dérogation aux §§ 2 et 3, les pourcentages des participations visés aux articles *52quinquies* et *52sexies*, et calculés conformément à la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, existant entre sociétés ayant fait ou faisant appel public à l'épargne, ne font pas l'objet de réductions prévues aux articles *52quinquies* et *sexies*, à la condition que ces participations soient nées avant la date du dépôt du projet de loi et pour autant qu'elles aient été communiquées à la Commission bancaire et financière. »

Art. 50 (ancien article 40)

§ 1er. Le Roi fixe la date de l'entrée en vigueur des articles 33 à 38.

§ 2. Les sociétés antérieurement constituées doivent mettre leurs statuts en harmonie avec les dispositions de la présente loi dans un délai de dix huit mois à compter de son entrée en vigueur. Dans l'intervalle, ces sociétés demeurent régies par les dispositions législatives et réglementaires antérieures.

§ 3. Les décisions de mise en harmonie des statuts sont prises dans les formes et sont sujettes aux publications requises pour la modification des statuts.

§ 4. Pendant le délai prévu au § 2, l'harmonisation des statuts peut être remplacée par une transformation de la société conformément aux dispositions légales.

§ 5. A défaut de mise en harmonie des statuts ou de transformation régulière avant l'expiration du délai prévu au § 2, les clauses statutaires contraires aux dispositions de la présente loi seront réputées non écrites et les dispositions impératives de celle-ci seront applicables. Si de ce fait, le fonctionnement de la société est rendu impossible, tout intéressé peut demander au tribunal d'en prononcer la dissolution.

§ 6. Le Roi peut modifier le régime relatif à l'établissement du rapport de gestion applicable aux sociétés répondant aux critères de l'article 12, § 2, de la loi du 17 juillet 1975 sur la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

aantal en de aard van de door de moedervennootschap uitgegeven effecten met stemrecht die zij in bezit heeft en ook van elke wijziging in haar effectenportefeuille.

§ 4. In afwijking van de §§ 2 en 3 worden de percentages van de deelnemingen bedoeld in de artikelen *52quinquies* en *52sexies*, en berekend volgens de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen, die bestaan tussen vennootschappen die een publiek beroep op het spaarwezen doen of hebben gedaan, niet verminderd in de zin van de artikelen *52quinquies* en *sexies*, op voorwaarde dat die deelnemingen zijn ontstaan vóór de datum van indiening van het wetsontwerp en aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen zijn medegedeeld. »

Art. 50 (oud artikel 40)

§ 1. De Koning bepaalt de datum waarop de artikelen 33 tot en met 38 in werking treden.

§ 2. De voordien opgerichte vennootschappen moeten hun statuten in overeenstemming brengen met de bepalingen van deze wet binnen achttien maanden te rekenen van de inwerkingtreding. In die tussentijd blijven deze vennootschappen onder de regeling van de vroegere wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen.

§ 3. De beslissingen betreffende de aanpassing van de statuten worden genomen in de vorm en bekendgemaakt op de wijze voorgeschreven voor de statutenwijziging.

§ 4. Binnen de in § 2 gestelde termijn kan de aanpassing van de statuten worden vervangen door een omzetting van de vennootschap volgens de wettelijke bepalingen.

§ 5. Bij gebreke van aanpassing van de statuten of van regelmatige omzetting voordat de in § 2 gestelde termijn is verstreken, worden de statutaire bepalingen die strijdig zijn met deze wet voor niet-geschreven gehouden en zijn de bepalingen van dwingend recht van deze wet toepasselijk. Indien daardoor de werking van de vennootschap onmogelijk wordt, kan iedere belanghebbende in rechte de ontbinding vorderen.

§ 6. De Koning kan wijzigingen aanbrengen in de regeling inzake het opstellen van het jaarverslag die van toepassing is op de vennootschappen die beantwoorden aan de criteria van artikel 12, § 2, van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen.

Art. 51 (nouveau)

Dans les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, les mots « la Commission bancaire » sont remplacés par les mots « la Commission bancaire et financière ».

CHAPITRE II

Dispositions diverses

Art. 52 (ancien article 41)

L'article 12, alinéa 2 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs, modifié par la loi du 30 juin 1975, est remplacé par l'alinéa suivant:

« Les banques déposent à la Banque nationale de Belgique leurs comptes annuels dressés selon les règles établies par arrêté royal pris sur avis conforme de la Commission bancaire et financière et après consultation des banques représentées par leur organisation professionnelle. »

Art. 53 (nouveau)

Le Roi définit la notion de « personnes déterminées » utilisée aux articles 34*bis*, § 3, alinéa 2, et 4*bis* et 101*quater*, alinéas 2 et 4 nouveaux des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Le Roi définit la notion de « société mère » et de « société filiale » pour l'application des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Art. 54 (nouveau)

L'article 1er, § 1er, de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition est complété par un quatrième alinéa, rédigé comme suit:

« La personne physique ou morale qui acquiert ou qui a acquis des actions sans droit de vote doit faire la même déclaration, lorsque les titres qu'elle possède lui confèrent des droits de vote qui, dans les cas où les porteurs d'actions sans droit de vote ont le droit d'exercer le droit de vote, atteignent un des seuils visés au premier ou au deuxième alinéa ou tombent en deçà d'un de ces seuils. »

Art. 51 (nieuw)

In de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen worden de woorden « de Bankcommissie » vervangen door de woorden « de Commissie voor het Bank- en Financiewezen ».

HOOFDSTUK II

Bepalingen van verschillende aard

Art. 52 (oud artikel 41)

Artikel 12, tweede lid, van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole en het uitgifteregime voor titels en effecten, gewijzigd bij de wet van 30 juni 1975, wordt vervangen door het volgende lid:

« De banken leggen bij de Nationale Bank van België hun jaarrekening neer opgemaakt volgens de regels die op gelijkluidend advies van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen bij koninklijk besluit worden vastgesteld, na raadpleging van de banken vertegenwoordigd door hun beroepsvereniging. »

Art. 53 (nieuw)

De Koning omschrijft het begrip « bepaalde persoon » gebruikt in de artikelen 34*bis*, § 3, tweede lid, en 4*bis* en 101*quater*, tweede en vierde lid van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

De Koning bepaalt wat onder « moedervennootschap » en « dochtervennootschap » moet worden verstaan voor de toepassing van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Art. 54 (nieuw)

Artikel 1, § 1 van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen wordt aangevuld met een vierde lid, luidend als volgt:

« De natuurlijke persoon of de rechtspersoon die aandelen zonder stemrecht verkrijgt of heeft verkregen, is eveneens tot deze kennisgeving verplicht wanneer de effecten die hij bezit hem stemrechten verlenen die, in de gevallen waarin de houders van aandelen zonder stemrecht het recht hebben het stemrecht uit te oefenen, een van de drempels bedoeld in het eerste of in het tweede lid bereiken of onder een van deze drempels zakken. »

Art. 55 (nouveau)

L'article 16, § 2, alinéa 3 de l'arrêté royal du 23 juin 1967 portant coordination des dispositions relatives au contrôle des caisses d'épargne privées, modifié par la loi du 17 juillet 1985, est remplacé par la disposition suivante:

« Les caisses d'épargne privées déposent à la Banque nationale de Belgique un bilan et un compte de résultats dressés selon les règles établies par arrêté royal pris sur avis conforme de la Commission bancaire et financière et après consultation des caisses d'épargne privées représentées par leur association professionnelle. Ce dépôt n'est pas requis isolément pour les collectivités visées à l'article 8, § 2; chaque association ou fédération doit déposer, en plus de ses propres comptes annuels, une situation globale intégrée comprenant la situation de l'association ou fédération et les situations des associations contrôlées. »

Art. 56 (ancien article 42)

Un article 17*bis*, rédigé comme suit, est inséré dans la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition:

« *Article 17*bis. — Est nul tout droit conféré à des tiers par une société, affectant son patrimoine ou donnant naissance à une dette ou à un engagement à sa charge, dont l'exercice dépend du lancement d'une offre publique d'acquisition sur ses actions ou d'un changement de contrôle exercé sur elle, si son octroi n'a pas été décidé par une assemblée générale et si cette décision n'a pas été déposée au greffe du tribunal de commerce, conformément à l'article 10 des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935.

L'alinéa précédent n'est pas applicable aux droits conférés à des tiers avant l'entrée en vigueur de la présente loi. Toutefois, l'existence de ces droits doit être communiquée à la prochaine assemblée générale ordinaire. »

Art. 55 (nieuw)

Artikel 16, § 2, derde lid, van het koninklijk besluit van 23 juni 1967, tot coördinatie van de bepalingen betreffende de controle op de private spaarkassen, gewijzigd bij de wet van 17 juli 1985, wordt vervangen door de volgende bepaling:

« De privé-spaarkassen leggen bij de Nationale Bank van België een balans en een resultatenrekening neer, opgemaakt volgens de regels die op gelijkluidend advies van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen bij koninklijk besluit worden vastgesteld, na raadpleging van de privé-spaarkassen vertegenwoordigd door hun beroepsvereniging. Geen afzonderlijke neerlegging is vereist voor de collectiviteiten bedoeld in artikel 8, § 2: elke vereniging of elk verbond moet, behalve de eigen jaarrekening, een gezamenlijk geïntegreerde staat neerleggen die de staat van de vereniging of het verbond en de staten van de gecontroleerde verenigingen bevat. »

Art. 56 (oud artikel 42)

In de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen word een artikel 17*bis* ingevoegd, luidend als volgt:

« *Artikel 17*bis. — Elk door een vennootschap aan derden toegekend recht dat een invloed heeft op haar vermogen dan wel een schuld of een verplichting te haren laste doet ontstaan en waarvan de uitoefening afhankelijk is van de uitbrenging van een openbaar overnamebod op de aandelen van de vennootschap of van een verandering van de controle die op haar wordt uitgeoefend, is nietig indien tot toekenning ervan niet is besloten door een algemene vergadering en indien dat besluit niet ter griffie van de rechtbank van koophandel is neergelegd overeenkomstig artikel 10 van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

Het vorige lid is niet van toepassing op de rechten die aan derden zijn toegekend vóór de inwerkingtreding van deze wet. Het bestaan van die rechten moet evenwel op de eerstvolgende gewone algemene vergadering worden medegedeeld. »

V. LISTE DE L'ANCIENNE ET DE LA NOUVELLE NUMEROTATION DES ARTICLES

Ancienne numérotation des articles	Nouvelle numérotation des articles
(Projet)	(Texte adopté par la Commission)
—	—
1	1
2	2
3	3
4	4
5	5
6	6
7	7
8	8
(8*bis*)	9 (N)
9	10
10	11
11	12
12	13
13	14
14	15
15	16
16	17
17	18
18	19
19	20
20	21
(20*bis*)	22 (N)
21	23
22	24
(22*bis*)	25 (N)
(22*ter*)	26 (N)
(22*quater*)	27 (N)
(22*quinquies*)	28 (N)
(22*sexies*)	29 (N)
(22*septies*)	30 (N)
(22*octies*)	31 (N)
(22*nonies*)	32 (N)
23	33 (N)
24	34
25	35
26	36
27	37
28	38
29	39
30	40
31	41
32	42
33	43
34	44
35	45
36	46
37	47
38	48
39	49
40	50
(40*bis*)	51 (N)
41	52
(41*bis*)	53 (N)
(41*ter*)	54 (N)
(41*ter*)	55 (N)
42	56

V. LIJST VAN DE OUDE EN DE NIEUWE NUMMERING VAN DE ARTIKELEN

Oude nummering van de artikelen	Nieuwe nummering van de artikelen
(Ontwerp)	(Tekst aangenomen door de Commissie)
—	—
1	1
2	2
3	3
4	4
5	5
6	6
7	7
8	8
(8*bis*)	9 (N)
9	10
10	11
11	12
12	13
13	14
14	15
15	16
16	17
17	18
18	19
19	20
20	21
(20*bis*)	22 (N)
21	23
22	24
(22*bis*)	25 (N)
(22*ter*)	26 (N)
(22*quater*)	27 (N)
(22*quinquies*)	28 (N)
(22*sexies*)	29 (N)
(22*septies*)	30 (N)
(22*octies*)	31 (N)
(22*nonies*)	32 (N)
23	33 (N)
24	34
25	35
26	36
27	37
28	38
29	39
30	40
31	41
32	42
33	43
34	44
35	45
36	46
37	47
38	48
39	49
40	50
(40*bis*)	51 (N)
41	52
(41*bis*)	53 (N)
(41*ter*)	54 (N)
(41*ter*)	55 (N)
42	56

VI. SOMMAIRE DETAILLE

	Pages
I. Exposé introductif du Vice-Premier Ministre et Ministre de la Justice	4
II. Discussion générale	22
Introduction	22
Chapitre 1er: Augmentation de capital — Droit de préférence — Emission de capitaux différés	23
1. Introduction	23
2. Problématique de l'augmentation de capital et du droit de préférence en droit belge	24
2.1. Capital social	24
a) Capital comme gage des tiers	24
b) Capital comme instrument de mesures	25
2.2. Augmentation de capital, un moyen de renforcer les fonds propres	26
2.3. L'augmentation de capital a-t-elle d'autres fonctions?	26
3. Augmentation de capital et suppression du droit de préférence en droit belge	27
3.1. Compétences de l'assemblée générale	27
3.2. Compétences du conseil d'administration: le capital autorisé	27
3.3. Principe du droit de préférence	28
3.4. Suppression du droit de préférence	28
3.5. Nature des apports	30
4. Remarques relatives aux émissions de titres donnant accès à terme à des titres de capital	31
4.1. Types de valeurs mobilières donnant accès à terme à des titres de capital	31
a) Obligations convertibles	31
b) Obligations avec warrant	33
c) Certificat de conversion	35
4.2. Augmentation de capital et droit de préférence dans le cadre de valeurs mobilières donnant accès à terme à des titres de capitaux	35
5. Augmentation de capital et suppression du droit de préférence en droit français	37
5.1. Compétence de décision en matière d'augmentation de capital	37
5.2. Suppression du droit de préférence	38
5.3. Observations de la Commission des opérations de bourse (C.O.B.) sur les dérogations au droit de préférence	39

VI. GEDETAILLEERDE INHOUDSOPGAVE

	Blz.
I. Inleidende uiteenzetting van de Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie	4
II. Algemene bespreking	22
Inleiding	22
Hoofdstuk 1: Kapitaalverhoging — Voorkeurrecht — Uitgifte van uitgestelde kapitalen	23
1. Inleiding	23
2. Het probleem van de kapitaalverhoging en het voorkeurrecht in het Belgisch recht	24
2.1. Maatschappelijk kapitaal	24
a) Het kapitaal als waarborg voor derden	24
b) Het kapitaal als meetinstrument	25
2.2. Kapitaalverhoging als middel om de eigen geldmiddelen uit te breiden	26
2.3. Speelt de kapitaalverhoging nog een andere rol?	26
3. Kapitaalverhoging en opheffing van het voorkeurrecht in het Belgisch recht	27
3.1. Bevoegdheden van de algemene vergadering	27
3.2. Bevoegdheden van de raad van bestuur: het toegestane kapitaal	27
3.3. Beginsel van het voorkeurrecht	28
3.4. Opheffing van het voorkeurrecht	28
3.5. Aard van de inbrengen	30
4. Opmerkingen betreffende de uitgifte van effecten die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen	31
4.1. Soorten roerende waarden die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen	31
a) Converteerbare obligaties	31
b) Obligaties met warrant	33
c) Conversiecertificaat	35
4.2. Kapitaalverhoging en voorkeurrecht in het kader van roerende waarden die op termijn recht geven op effecten die het kapitaal vertegenwoordigen	35
5. Kapitaalverhoging en opheffing van het voorkeurrecht in het Frans recht	37
5.1. Beslissingsbevoegdheid inzake kapitaalverhoging	37
5.2. Opheffing van het voorkeurrecht	38
5.3. Opmerkingen van de « Commission des opérations de bourse » (C.O.B.) op de afwijkingen van het voorkeurrecht	39

	Pages
Observations importantes de la C.O.B.	39
Emissions ouvertes au public avec dérogation au droit de préférence	40
Emissions réservées à des personnes dénommées	41
Conclusion de la C.O.B.	42
5.4. Exemple de suppression du droit de préférence: le cas B.S.N.	42
6. Incidence d'une offre publique d'achat sur l'utilisation de l'augmentation de capital comme moyen de défense en droit français	43
6.1. Ensemble de recommandations aux dirigeants des sociétés cibles de la part de la C.O.B.	43
6.2. Statut des conventions conclues entre des actionnaires majoritaires	44
6.3. Jurisprudence récente	44
6.4. Doctrine française	44
6.5. Loi française du 2 août 1989	45
7. Augmentation de capital et suppression du droit de préférence en droit anglais	45
7.1. Augmentation du capital	45
7.2. Suppression du droit de préférence — Disapplication of pre-emption right	46
7.3. Duty to issue shares at the best price obtainable	46
8. Incidence d'une offre publique d'acquisition sur l'utilisation de l'augmentation de capital comme moyen de défense en droit anglais	47
9. Droits allemand et néerlandais	50
10. Dispositions relatives aux augmentations de capital, à la suppression du droit de préférence et aux émissions de capitaux différés	52
10.1. Variantes étudiées	52
Première variante	53
Deuxième variante	54
Troisième variante	54
10.2. Régime du capital autorisé	55
10.3. Suppression du droit de préférence	56
Aspects patrimoniaux	56
Aspects sociaux	57
a) Constat	57
b) Droit comparé	57
c) Dispositions prévues	58
10.4. Emission de capitaux différés	59
10.5. Règle de la proportionnalité dans le capital autorisé	59

	Blz.
Belangrijke opmerkingen van de C.O.B.	39
Openbare uitgiften met afwijking van het voorkeurrecht	40
Uitgiften bestemd voor met naam genoemde personen	41
Besluiten van de C.O.B.	42
5.4. Voorbeeld van opheffing van het voorkeurrecht: het geval B.S.N.	42
6. Weerslag van een openbaar overnamebod op het gebruik van de kapitaalverhoging als beschermingsmiddel in het Frans recht	43
6.1. Richtlijnen van de C.O.B. ten behoeve van de bestuurders van vennootschappen waarop een openbaar overnamebod is uitgebracht	43
6.2. Statuut van de overeenkomsten gesloten tussen aandeelhouders die de meerderheid van de aandelen bezitten	44
6.3. Recente rechtspraak	44
6.4. Franse rechtspraak	44
6.5. De Franse wet van 2 augustus 1989	45
7. Kapitaalverhoging en opheffing van het voorkeurrecht in het Engels recht	45
7.1. Kapitaalverhoging	45
7.2. Opheffing van het voorkeurrecht — Disapplication of pre-emption right	46
7.3. Duty to issue shares at the best price obtainable	46
8. Weerslag van een openbaar overnamebod op het gebruik van de kapitaalverhoging als beschermingsmiddel in het Engels recht	47
9. Opmerkingen betreffende het Duits en het Nederlands recht	50
10. Bepalingen betreffende de kapitaalverhogingen, het opheffen van het voorkeurrecht en de uitgifte van uitgesteld kapitaal	52
10.1. Onderzochte varianten	52
Eerste variante	53
Tweede variante	54
Derde variante	54
10.2. Regeling inzake het toegestane kapitaal	55
10.3. Opheffing van het voorkeurrecht	56
Vermogensaspecten	56
Vennootschapsaspecten	57
a) Vaststelling	57
b) Vergelijkend recht	57
c) Voorgestelde bepalingen	58
10.4. Uitgifte van uitgesteld kapitaal	59
10.5. Evenredigheidsregel met betrekking tot het toegestane kapitaal	59

	Pages
10.6. Notion de société ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne . .	60
10.7. Notion de « principalement » pour les apports en nature	62
10.8. Conclusions sur l'apport en nature .	64
10.9. Apport en nature et égalité de traitement des actionnaires	65
10.10. Notion de personnes agissant de concert	66
10.11. Possession de titres	67
Conventions entre actionnaires	67
Publication des pactes de votation . . .	70
10.12. Information au conseil d'entreprise .	71
10.13. Observations d'ordre technique . .	73
11. Droit de préférence	75
11.1. Actions sans droit de vote	76
11.2. Mention obligatoire dans les statuts .	76
11.3. Délais	76
11.4. Priorité	76
11.5. Droits patrimoniaux	77
11.6. Valeur intrinsèque	77
11.7. Droit de priorité	78
Droit de priorité et le cas de Cockerill Sambre	79
11.8. Les « pilules empoisonnées » . . .	80
Exposé de la problématique	80
Exemple: le cas d'U.C.B.	81
11.9. Analyse du tableau synthétique reprenant les différentes mesures de protection	81
a) Analyse des paramètres	81
b) Contrôle des mesures par la Commission bancaire et financière	85
c) Appréciation	85
Chapitre 2: Mesures visant à introduire des mécanismes propres à assurer la stabilité de l'actionnariat	87
1. Les clauses d'agrément et les clauses de préemption	87
1.1. Problématique des conventions d'actionnaires limitant la cessibilité des actions	87
— Nature	87
— Validité des différentes clauses dans la convention d'actionnaires	89
— Principe	90
— Modalités	90

	Blz.
10.6. Het begrip vennootschap die een publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan	60
10.7. Het begrip « voornamelijk » voor de inbrengen in natura	62
10.8. Besluiten over de inbreng in natura .	64
10.9. Inbreng in natura en gelijke behandeling van de aandeelhouders	65
10.10. Het begrip « personen die in onderling overleg handelen »	66
10.11. Bezit van effecten	67
Overeenkomsten tussen aandeelhouders .	67
Bekendmaking van stemafspraken . . .	70
10.12. Aan de ondernemingsraad te verstrekken informatie	71
10.13. Opmerkingen van technische aard .	73
11. Voorkeurrecht	75
11.1. Aandelen zonder stemrecht	76
11.2. Statutaire verplichting	76
11.3. Termijnen	76
11.4. Prioriteit	76
11.5. Patrimoniale rechten	77
11.6. Intrinsieke waarde.	77
11.7. Recht van voorrang	78
Recht van voorrang en het geval Cockerill Sambre	79
11.8. « Poison pills »	80
Uiteenzetting van het probleem	80
Voorbeeld: het geval U.C.B.	81
11.9. Analyse van de overzichtstabel van de verschillende beschermingsmaatregelen	81
a) Analyse van de parameters	81
b) Controle van de maatregelen genomen door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen	85
c) Beoordeling	85
Hoofdstuk 2: Maatregelen die de invoering beogen van een aantal mechanismen die een stabiele aandeelhoudersstructuur moeten verzekeren . . .	87
1. Goedkeuringsclausules en voorkoopclausules	87
1.1. Het probleem van de overeenkomsten tussen aandeelhouders waarbij de overdraagbaarheid van de aandelen wordt beperkt	87
— Aard	87
— Rechtsgeldigheid van de verschillende clausules in de aandeelhoudersovereenkomst	89
— Beginsel	90
— Modaliteiten	90

	Pages
1) Unanimité	90
2) Durée de l'incessibilité	90
3) Obligation de motivation	91
4) Formulations discrétionnaires	91
— Effets de l'inobservation des clauses de blocage	91
— Dispositions statutaires	91
— Dispositions non statutaires	92
— Effets de l'inobservation des conventions de vote	92
1.2. Clauses d'agrément et clauses de préemption dans le projet	93
— Principe et limite de la libre cessibilité des titres	93
— Législation française en matière de clauses d'agrément et de préemption	94
1) Applications des clauses d'agrément	94
2) Cas où l'agrément est acquis	94
3) Cas où l'agrément est refusé	94
— Conditions d'exercice des clauses d'agrément et de préemption	95
— Incidences d'une O.P.A. sur la clause d'agrément et préemption	95
— Cas de désaccord	96
— Rôle du juge	96
— Régime dérogatoire du § 3 de l'article 4	97
— Application constante et non-discriminatoire	97
— Conclusions du représentant du Ministre et suggestions faites par la Commission	98
2. Les actions sans droit de vote	100
2.1. Droit anglo-saxon	100
Les différents paramètres	100
a) Moment de l'émission	101
b) Organes de décision	101
c) Statut du titre	101
d) Prérogatives du titre au niveau pécuniaire	101
e) Prérogatives du titre au niveau du droit de vote	102
2.2. Droit français	102
— Action à dividende prioritaire sans droit de vote	102
— Conditions de création à dividende prioritaire sans droit de vote	103
— Prérogatives accordées aux titulaires	103
— Faculté statutaire de rachat de titres	104

	Blz.
1) Unanimiteit	90
2) Duur van de onoverdraagbaarheid	90
3) Motiveringsplicht	91
4) Discretionaire formuleringen	91
— Gevolgen bij niet-naleving van de blokkeringsclausules	91
— Statutaire bepalingen	91
— Niet-statutaire bepalingen	92
— Gevolgen bij niet-naleving van de stemafspraken	92
1.2. Goedkeurings- en voorkoopclausules in het ontwerp	93
— Beginsel en beperking van de vrije overdraagbaarheid van de effecten	93
— De Franse wetgeving inzake goedkeurings- en voorkoopclausules	94
1) Toepassing van de goedkeuringsclausules	94
2) Wanneer de goedkeuring is verkregen	94
3) Wanneer de goedkeuring wordt geweigerd	94
— Voorwaarden voor de uitoefening van de goedkeurings- en voorkoopclausules	95
— Invloed van het openbaar overnamebod op de goedkeurings- en voorkoopclausules	95
— Onenigheid	96
— Optreden van de rechter	96
— Afwijkende regeling van artikel 4, § 3	97
— Blijvende en niet-discriminerende toepassing	97
— Besluiten van de vertegenwoordiger van de Minister en voorstellen van de Commissie	98
2. Aandelen zonder stemrecht	100
2.1. Angelsaksisch recht	100
De verschillende parameters	100
a) Tijdstip van de uitgifte	101
b) Beslissingsorganen	101
c) Statuut van het effect	101
d) Geldelijke voorrechten van het effect	101
e) Voorrechten van het effect wat het stemrecht betreft	102
2.2. Frans recht	102
— Aandelen met preferent dividend zonder stemrecht	102
— Voorwaarden voor het uitgeven van aandelen met preferent dividend zonder stemrecht	103
— Voorrechten aan de houders toegekend	103
— Statutaire mogelijkheid tot wederinkoop van de effecten	104

	Pages
2.3. Autres dispositions de droit étranger .	105
2.4. Dispositions relatives aux actions sans droit de vote prévues par le projet de loi	105
— Conditions imposées par le projet par l'introduction des actions sans droit de vote	105
— Responsabilité des administrateurs . .	105
— Appréciation du système	107
— Intervention des pouvoirs publics — Possibilité de racheter des actions . . .	108
— Secteur textile	109
— L'arrêté royal n° 20 et la possibilité de rachat	110
— Limite maximale d'un tiers du capital social	111
— Obligation de communication . . .	112
— Réduction des exceptions au droit de vote	112
— L'action minoritaire	112
— Plus de souplesse et meilleure sécurité juridique	113
— Opération de conversion	113
3. Acquisition par une société anonyme de ses propres actions	113
3.1. Exposé de la problématique	114
3.2. Dispositions du projet	116
3.3. Conditions actuelles	117
3.4. Droit communautaire	117
3.5. Modifications apportées par le projet de loi	118
4. Conventions d'actionnaires relatives à l'exercice du droit de vote	120
4.1. Principe	121
4.2. Notion nullité	121
4.3. Incidences sur les votes	121
4.4. Technique de certification	122
4.5. Notion « administratiekantoor » . .	122
Objectifs du bureau d'administration . .	123
Questions soulevées par l'avant-projet de loi	124
4.6. Convention d'une durée de six ans . .	127
4.7. Problème de nullité	127
4.8. Conventions de gestion	128
4.9. Incidence sur la validité des décisions .	128
4.10. Préjudice causé aux actionnaires . .	128
4.11. Moyens de défense des actionnaires minoritaires	128

	Blz.
2.3. Andere rechtsbepalingen in het buitenland	105
2.4. Bepalingen met betrekking tot aandelen zonder stemrecht in het wetsontwerp .	105
— Voorwaarden die het ontwerp oplegt voor de invoering van aandelen zonder stemrecht	105
— Aansprakelijkheid van de bestuurders .	105
— Beoordeling van de regeling	107
— Tussenkomst van de overheid — Mogelijkheid van wederinkoop van aandelen	108
— Textielsector	109
— Het koninklijk besluit nr. 20 en de mogelijkheid van wederinkoop	110
— Maximumgrens van een derde van het maatschappelijk kapitaal	111
— Meldingsplicht	112
— Vermindering van de uitzonderingen op het stemrecht	112
— Minderheidsvordering	112
— Grotere soepelheid en rechtszekerheid .	113
— Conversie	113
3. Verkrijging door een naamloze vennootschap van eigen aandelen	113
3.1. Situering van het probleem	114
3.2. Bepalingen van het ontwerp	116
3.3. Thans geldende voorwaarden . . .	117
3.4. Gemeenschapsrecht	117
3.5. Wijzigingen ingevoerd door het ontwerp	118
4. Stemafspraken tussen aandeelhouders . .	120
4.1. Beginsel	121
4.2. Het begrip « nietigheid »	121
4.3. Invloed op de stemming	121
4.4. Certificaat-techniek	122
4.5. Het begrip « administratiekantoor » .	122
Doelstellingen van het administratiekantoor	123
Vragen waartoe het voorontwerp aanleiding heeft gegeven	124
4.6. Overeenkomst met een duur van zes jaar	127
4.7. Probleem van de nietigheid	127
4.8. Beheersovereenkomsten	128
4.9. Weerslag op de geldigheid van de beslissingen	128
4.10. Benadeling van de aandeelhouders .	128
4.11. Verweermiddelen van de in minderheid gestelde aandeelhouders . . .	128

	—
Article 1382	129
Action minoritaire	129
Annulation d'une décision	129
5. Dispositions non reprises dans le projet de Gouvernement	129
5.1. Actions à droit de vote double	129
5.2. Principes de la limitation du droit de vote	132
5.3. Actions prioritaires — Actions préférentielles — Certification des actions	136
Actions prioritaires	136
Actions préférentielles	136
Certification des actions « administratie-kantoor »	136
5.4. Détention en gage de valeurs mobilières destinées aux membres du personnel de la société ou de la société liée	137
Définition précise de la détention en gage de titres	137
Caractère juridique des conventions	137
5.5. Abrogation de l'article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales	138
Chapitre 3: Renforcement du rôle et de la fréquentation des assemblées générales — Rôle des actionnaires minoritaires	139
* 1. Conflits d'intérêts	139
1.1. Situation actuelle	139
1.2. Nouvelle définition du conflit d'intérêt	139
1.3. Procédure d'information	140
1.4. Intérêt personnel direct ou indirect	140
1.5. Conflit de fonction	140
1.6. Régime de la nullité	141
1.7. Intérêt social	141
1.8. Faute de l'administrateur	141
2. Responsabilité des administrateurs et l'action minoritaire	142
2.1. Responsabilité contractuelle des administrateurs sur la base de l'article 62, premier alinéa (action sociale majoritaire)	143
a) Fondement de la responsabilité	143
b) Type de faute	143
c) Appréciation de la faute par les tribunaux	144
d) Mise en œuvre	144
e) Difficulté de la mise en œuvre	144

	Blz.
Artikel 1382	129
Minderheidsvordering	129
Vernietiging van een beslissing	129
5. Bepalingen die niet in het Regeringsontwerp voorkomen	129
5.1. Aandelen met dubbel stemrecht	129
5.2. Beginselen inzake de beperking van het stemrecht	132
5.3. Aandelen met voorrecht — Preferente aandelen — Effectensubstitutie	136
Aandelen met voorrecht	136
Preferentiële aandelen	136
Effectensubstitutie-Administratiekantoor	136
5.4. Het in pand houden van aandelen bestemd voor de personeelsleden van een vennootschap of van een verbonden vennootschap	137
Juiste omschrijving van de inpandhouding van titels	137
Juridisch karakter van de overeenkomsten	137
5.5. Opheffing van het artikel 76 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen	138
Hoofdstuk 3: Versterking van de rol van de algemene vergadering en bevordering van het bijwonen van algemene vergaderingen — Rol van de minderheidsaandeelhouders	139
1. Belangenconflicten	139
1.1. Huidige toestand	139
1.2. Nieuwe bepaling van het begrip « belangenconflict »	139
1.3. Verklaring	140
1.4. Rechtstreeks of onrechtstreeks belang	140
1.5. Functiegebonden conflicten	140
1.6. Nietigheidsregeling	141
1.7. Belang van de vennootschap	141
1.8. Tekortkoming van de bestuurder	141
2. Aansprakelijkheid van de bestuurders en minderheidsvordering	142
2.1. Contractuele aansprakelijkheid van de bestuurders op grond van artikel 62, eerste lid (meerderheidsvordering)	143
a) Fundering van de aansprakelijkheid	143
b) Type tekortkoming	143
c) Toetsing van de tekortkoming door de rechtbanken	144
d) Tenuitvoerlegging	144
e) Moeilijkheid bij de tenuitvoerlegging	144

	Pages
2.2. Responsabilité des administrateurs sur la base de l'article 62, alinéa deux, pour violation des statuts ou de la loi . .	145
2.3. Responsabilité des administrateurs sur base de l'article 1382	145
a) Fondement de la responsabilité . . .	145
b) Thèse dominante	145
c) Thèse extensive	146
2.4. Responsabilité solidaire	147
2.5. L'action minoritaire	149
Utilité d'une action minoritaire	151
2.6. Intérêt social	152
2.7. Les seuils	153
2.8. Questions techniques	153
2.9. Actions téméraires	154
3. Règles relatives aux fréquentations des assemblées générales	154
3.1. Contrôle	155
3.2. Notion de personne « liée »	157
4. Régime de publicité des comptes annuels .	157
4.1. Objectif	157
4.2. Problèmes soulevés par la cour d'appel	158
4.3. Réforme graduelle	158
4.4. Tableau comparatif	159
4.5. Directive européenne	160
4.6. Nouveau régime en matière d'expertise	161
Chapitre 4: Dispositions visant à réglementer certaines pratiques	162
1. Participations réciproques	162
1.1. Position de la commission bancaire et financière	162
1.2. Opération Générale de Banque — Amro Bank	164
a) Niveau de la Générale de Banque . . .	164
b) Niveau de l'Amro Bank	165
c) Niveau des participations réciproques .	165
d) Justification de la suppression du droit de préférence et de la participation réciproque	165
e) Appréciation	165
1.3. Objectifs de la réglementation . . .	166
1.4. Législation étrangère	170
— Participations réciproques en droit français	170
— Participations réciproques en droit allemand	170

	Blz.
2.2. Aansprakelijkheid van de bestuurders op grond van artikel 62, tweede lid, wegens overtreding van de statuten of van de wet	145
2.3. Aansprakelijkheid van bestuurders op grond van artikel 1382 van het Burgerlijk Wetboek	145
a) Grondslag voor de aansprakelijkheid .	145
b) Overheersende interpretatie	145
c) Extensieve interpretatie	146
2.4. Hoofdelijke aansprakelijkheid . . .	147
2.5. Minderheidsvordering	149
Nut van de minderheidsvordering . . .	151
2.6. Vennootschapsbelang	152
2.7. Minimale grenzen	153
2.8. Technische vragen	153
2.9. Lichtvaardige vordering	154
3. Regeling in verband met het bijwonen van algemene vergaderingen	154
3.1. Controle	155
3.2. Het begrip « verbonden persoon » . .	157
4. Openbaarheid van de jaarrekeningen . .	157
4.1. Doelstelling	157
4.2. Problemen opgeworpen door het arrest van het hof van beroep	158
4.3. Geleidelijke hervorming	158
4.4. Vergelijkende tabel	159
4.5. Europese richtlijn	160
4.6. Nieuwe regeling van het deskundigenonderzoek	161
Hoofdstuk 4: Bepalingen tot regeling van sommige praktijken	162
1. Wederzijdse deelnemingen	162
1.1. Standpunt van de commissie voor het bank- en financiewezen	162
1.2. Operatie Generale Bankmaatschappij — Amro Bank	164
a) Wat de Generale Bank betreft	164
b) Wat de Amro Bank betreft	165
c) Het peil van de wederzijdse deelnemingen	165
d) Verantwoording van de opheffing van het voorkeurrecht en van de wederzijdse participatie	165
e) Beoordeling	165
1.3. Doelstellingen van de reglementering .	166
1.4. Buitenlandse wetgeving	170
— Kruispaticipaties in het Frans recht . .	170
— Kruisparticipaties in het Duits recht . .	170

Pages

— Participations réciproques en droit anglais 170
— Participations réciproques aux U.S.A. . 172
1.5. Participations réciproques entre les sociétés mères et les filiales 173
1.6. Suspension des droits de vote . . . 174
1.7. Période transitoire 175
1.8. Notion de filiale 176
1.9. Notion de pouvoir de contrôle . . . 177
1.10. Sanctions pénales 178
2. Options sur actifs 179

Chapitre 5: Emission d'actions réservées exclusivement au personnel 179
1. Introduction 179
2. Portée générale de l'article 11 182
3. Portée du prix d'émission réduit 183
4. Position du Ministre 184
5. Caractère évolutif de la notion « salaire » . 185
6. Information ou participation 187
7. Concertation 191
8. Intérêt de la discrétion 191
9. Modalités du modèle consensuel 192
9.1. Assumer la responsabilité 192
a) Décote 193
b) Caractère facultatif 193
9.2. Il faut explorer d'autres formes de participation 193
9.3. Nécessité de s'engager dans d'autres voies de participation financière des travailleurs 193
10. Double responsabilité 194
11. Cession après cinq ans 195
12. Bureaux d'administration pour les entreprises familiales 195
13. Points de compromis possible 195
13.1. Problème de l'incertitude 195
13.2. Attribution de dividendes 195
13.3. Les P.M.E. 196
13.4. Réponse du Ministre 196

Chapitre 6: Extension de certaines règles à la S.P.R.L. 197
1. Considérations générales relatives à la S.P.R.L. 197
2. Caractère de la société privée à responsabilité limitée 198
2.1. Limitation de la responsabilité des associés à leur apport 198

Blz.

— Kruisparticipaties in het Engels recht . 170
— Kruisparticipaties in de Verenigde Staten 172
1.5. Kruisparticipaties tussen dochter- en moedervennootschappen 173
1.6. Schorsing van de stemrechten . . . 174
1.7. Overgangsperiode 175
1.8. Het begrip « dochtervennootschap » . 176
1.9. Het begrip « controlebevoegdheid » . 177
1.10. Strafbepalingen 178
2. Opties op activa 179

Hoofdstuk 5: Uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden 179
1. Inleiding 179
2. Algemene draagwijdte van artikel 11 . . 182
3. Draagwijdte van de lagere uitgifteprijs . . 183
4. Standpunt van de Minister 184
5. Het begrip « loon » is evolutief 185
6. Informatie of participatie 187
7. Overleg 191
8. Belang van de geheimhouding 191
9. Modaliteiten van het samenwerkingsmodel 192
9.1. Het dragen van verantwoordelijkheid . 192
a) Verlaagde prijs 193
b) Facultatief karakter 193
9.2. Men moet andere vormen van participatie onderzoeken 193
9.3. Men moet bovendien nieuwe wegen op het vlak van de financiële participatie van de werknemers bewandelen . . 193
10. Dubbele verantwoordelijkheid 194
11. Verkoop na vijf jaar 195
12. Administratiekantoren voor familiale bedrijven 195
13. Punten waarover een compromis haalbaar is 195
13.1. Probleem van de onzekerheid . . . 195
13.2. Toekennen van dividenden 195
13.3. K.M.O. 196
13.4. Antwoord van de Minister 196

Hoofdstuk 6: Uitbreiding van bepaalde regels tot de B.V.B.A. 197
1. Algemene beschouwingen in verband met de B.V.B.A. 197
2. Kenmerken van de B.V.B.A. 198
2.1. Beperking van de aansprakelijkheid van de vennoten tot hun inbreng 198

	Pages
2.2. Stricte limitation de la transmissibilité de droits sociaux	198
2.3. Caractère fermé de la société	199
2.4. Raison sociale	199
2.5. La S.P.R.L. peut être unipersonnelle	199
3. Tableau synthétique	200
4. Commentaire des articles relatifs aux S.P.R.L.	204
Article 1er: Conditions de constitution d'une société	204
Articles 2 et 3: Augmentation de capital et droit de préférence	204
Article 4: Clauses d'agrément ou de préemption	205
Article 5: Parts bénéficiaires	205
Article 6: Actions sans droit de vote	205
Article 7: Rachat par une société de ses propres actions	205
Article 8: Prêts et sûreté pour l'acquisition d'actions	205
Articles 9 et 10: Participations réciproques	205
Article 11: Emissions de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel	206
Article 12: Intérêts opposés entre un ou plusieurs administrateurs et la société	206
Articles 13 à 15: Actions minoritaires	206
Article 20: Conventions de vote	206
Article 21: Réduction du pouvoir votal	206
Articles 23 à 28: Publicité des comptes	207
Chapitre 7: Problématique des Experts-Comptables agrées et des Reviseurs d'entreprises	207
1. Considérations générales	207
2. Rôle et définition des professions d'expert-comptable et de reviseur	208
3. Profession d'expert-comptable et de reviseur: déontologie	211
4. Formation	211
5. Historique de la problématique	213
6. Différence de fonction	214
7. Propositions de modifications	215

	Blz.
2.2. Strikte beperking van de overdraagbaarheid van de rechten in de vennootscshap	198
2.3. Besloten karakter van de vennootschap	199
2.4. Firmanaam	199
2.5. De B.V.B.A. kan een eenpersoonsvennootschap zijn	199
3. Synoptische tabel	200
4. Commentaar bij de artikelen over de B.V.B.A.	204
Artikel 1: Oprichtingsvoorwaarden voor een vennootschap	204
Artikelen 2 en 3: Kapitaalverhoging en voorkeurrecht	204
Artikel 4: Goedkeurings- of voorkooprechtclausules	205
Artikel 5: Winstbewijzen	205
Artikel 6: Aandelen zonder stemrecht	205
Artikel 7: Wederinkoop van eigen aandelen door de vennootschap	205
Artikel 8: Leningen en zekerheden met het oog op het verkrijgen van aandelen	205
Artikelen 9 en 10: Wederzijdse deelnemingen	205
Artikel 11: Uitgifte van effecten uitsluitend bestemd voor het personeel	206
Artikel 12: Strijdigheid van belangen tussen een of meer bestuurders en de vennootschap	206
Artikelen 13 tot 15: Minderheidsvorderingen	206
Artikel 20: Stemovereenkomsten	206
Artikel 21: Vermindering van de stembevoegdheid	206
Artikelen 23 tot 28: Openbaarmaking van de jaarrekeningen	207
Hoofdstuk 7: De problematiek van de erkende accountants en de bedrijfsrevisoren	207
1. Algemene beschouwingen	207
2. Taak en omschrijving van het beroep van accountant en van het beroep van bedrijfsrevisor	208
3. Het beroep van accountant en het beroep van bedrijfsrevisor: deontologie	211
4. Opleiding	211
5. Voorgeschiedenis	213
6. Verschil in functie	214
7. Voorgestelde wijzigingen	215

Pages

7.1. Amendements dans le cadre des nouvelles missions introduites par le projet . 215
7.2. Amendements qui veulent également attribuer aux experts-comptables externes les missions actuellement confiées exclusivement aux reviseurs d'entreprises 216
a) Apport en nature 216
b) Quasi-apport 217
c) Modification de l'objet social 217
d) Dividende intercalcaire 218
e) Transformation d'une société 218
8. Conclusions 221
III. DISCUSSION DES ARTICLES 223
Chapitre Ier: Dispositions modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales 223
Section Ire: Modifications relatives aux actions 223
Article 1er 223
Article 2 223
Article 3 237
Article 4 241
Article 5 244
Article 6 245
Article 7 251
Article 8 253
Article 9 255
Article 10 256
Section II: Emission de valeurs mobilières réservées aux membres du personnel 257
Article 11 258
Article 11*bis* 267
Section III: Responsabilité des administrateurs, action sociale et action minoritaire 270
Article 12 270
Article 13 274
Article 14 277
Article 15 277
Section IV: Modifications relatives aux assemblées générales 280
Articles 16 et 17 280
Article 18 280
Article 19 281
Article 20 283
Article 20*bis* 286

Blz.

7.1. Amendementen in het kader van de nieuwe taken die door het ontwerp worden ingevoerd 215
7.2. Amendementen die de huidige taken van de bedrijfsrevisoren ook willen opdragen aan de erkende externe accountants 216
a) Inbreng in natura 216
b) Quasi-inbreng 217
c) Wijziging van het doel van de vennootschap 217
d) Interimdividend 218
e) Omvorming van een vennootschap . . 218
8. Besluiten 221
III. BESPREKING VAN DE ARTIKELEN 223
Hoofdstuk I: Bepalingen tot wijziging van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen 223
Eerste afdeling: Wijzigingen betreffende de aandelen 223
Artikel 1 223
Artikel 2 223
Artikel 3 237
Artikel 4 241
Artikel 5 244
Artikel 6 245
Artikel 7 251
Artikel 8 253
Artikel 9 255
Artikel 10 256
Afdeling II: Uitgifte van aandelen uitsluitend bestemd voor de personeelsleden 257
Artikel 11 258
Artikel 11*bis* 267
Afdeling III: Aansprakelijkheid van de bestuurders, vennootschapsvordering en minderheidsvordering 270
Artikel 12 270
Artikel 13 274
Artikel 14 277
Artikel 15 277
Afdeling IV: Wijzigingen betreffende de algemene vergadering 280
Artikelen 16 en 17 280
Artikel 18 280
Artikel 19 281
Artikel 20 283
Artikel 20*bis* 286

	Pages
Article 21	286
Article 22	287
Article 22*bis*	287
Article 22*ter*	288
Article 22*quater*	288
Article 22*quinquies*	289
Article 22*sexies*	289
Article 22*septies*	290
Article 22*octies*	291
Article 22*novies*	291
Section V: Publicité des comptes annuels.	292
Article 23	292
Articles 24 à 28	295
Section VI: Obligations convertibles et droits de souscription	295
Article 29	295
Article 30	295
Article 31	296
Articles 32 et 33	298
Section VII: Expertise	298
Article 34	298
Section VIII: Dispositions pénales	300
Article 35	300
Article 36	302
Article 37	302
Article 38	302
Section VIII*bis*: De l'assimilation, pour certaines fonctions, des experts-comptables aux reviseurs d'entreprises	302
Section IX: Dispositions transitoires	305
Article 39	305
Article 40	307
Article 40*bis*	308
Chapitre II: Dispositions diverses	308
Article 41	308
Article 41*bis*	308
Article 41*ter*	309
Article 41*quater*	310
Article 41*quinquies*	312
Article 42	312
IV. TEXTE ADOPTE PAR LA COMMISSION	318
V. LISTE DE L'ANCIENNE ET NOUVELLE NUMEROTATION DES ARTICLES	357
VI. SOMMAIRE DETAILLE.	358

	Blz.
Artikel 21	286
Artikel 22	287
Artikel 22*bis*	287
Artikel 22*ter*	288
Artikel 22*quater*	288
Artikel 22*quinquies*	289
Artikel 22*sexies*	289
Artikel 22*septies*	290
Artikel 22*octies*	291
Artikel 22*octies*	291
Afdeling V: Openbaarmaking van de jaarrekeningen	292
Artikel 23	292
Artikelen 24 à 28	295
Afdeling VI: Converteerbare obligaties en warrants	295
Artikel 29	295
Artikel 30	295
Artikel 31	296
Artikelen 32 en 33	298
Afdeling VII: Deskundigenonderzoek	298
Artikel 34	298
Afdeling VIII: Strafbepalingen	300
Artikel 35	300
Artikel 36	302
Artikel 37	302
Artikel 38	302
Afdeling VIII*bis*: De gelijkstelling van accountants en bedrijfsrevisoren voor het uitoefenen van sommige werkzaamheden	302
Afdeling IX: Overgangsbepalingen.	305
Artikel 39	305
Artikel 40	307
Artikel 40*bis*	308
Hoofdstuk II: Bepalingen van diverse aard	308
Artikel 41	308
Artikel 41*bis*	308
Artikel 41*ter*	309
Artikel 41*quater*	310
Artikel 41*quinquies*	312
Artikel 42	312
IV.TEKST AANGENOMEN DOOR DE COMMISSIE	318
VI. LIJST VAN DE NIEUWE EN OUDE NUMMERING VAN DE ARTIKELEN	357
VI. GEDETAILLEERDE INHOUDSOPGAVE	358

44.148 — E. Guyot, s. a., Bruxelles