

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

9 février 2007

PROJET DE LOI

relatif aux offres publiques d'acquisition

PROJET DE LOI

modifiant l'article 220 de la loi du
4 décembre 1990 relative aux opérations
financières et aux marchés financiers,
l'article 121, § 1^{er}, de la loi du 2 août 2002
relative à la surveillance du secteur financier
et aux services financiers, ainsi que
l'article 584 du Code judiciaire, et insérant
l'article 41 dans la loi du ... relative
aux offres publiques d'acquisition

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. **Luk VAN BIESEN**

SOMMAIRE

I. Exposé du secrétaire d'Etat à la Modernisation des Finances et à la Lutte contre la fraude fiscale	3
II. Discussion générale	4
III. Discussion des articles et votes	20
IV. Errata	27

Documents précédents :

Doc 51 **2834/ (2006/2007) :**

001 : Projet de loi.

002 et 003 : Amendements.

Voir aussi:

005 : Texte adopté par la commission.

Doc 51 **2835/ (2006/2007) :**

001 : Projet de loi.

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

9 februari 2007

WETSONTWERP

op de openbare overnamebiedingen

WETSONTWERP

tot wijziging van artikel 220 van de wet van
4 december 1990 op de financiële transacties
en de financiële markten, van artikel 121,
§ 1, van de wet van 2 augustus 2002
betreffende het toezicht op de financiële
sector en de financiële diensten en van
artikel 584 van het Gerechtelijk Wetboek
en tot invoeging van artikel 41 in de wet
van ... op openbare de overnamebiedingen

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR
DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Luk VAN BIESEN**

INHOUD

I. Inleidende uiteenzetting door de staatssecretaris voor Modernisering van de Financiën en de Strijd tegen de fiscale fraude	3
II. Algemene bespreking	4
III. Artikelsgewijze bespreking en stemmingen	20
IV. Errata	27

Voorgaande documenten :

Doc 51 **2834/ (2006/2007) :**

001 : Wetsontwerp.

002 en 003 : Amendementen.

Zie ook:

005 : Tekst aangenomen door de commissie.

Doc 51 **2835/ (2006/2007) :**

001 : Wetsontwerp.

**Composition de la commission à la date du dépôt du rapport /
Samenstelling van de commissie op datum van indiening van het verslag:**

Président/Voorzitter : François-Xavier de Donnea

A. — Membres titulaires/Vaste leden :

VLD Alfons Borginon, Bart Tommelein, Luk Van Biesen
PS Jacques Chabot, Eric Massin, Alain Mathot
MR François-Xavier de Donnea, Luc Gustin,
 Marie-Christine Marghem
sp.a-spirit Anne-Marie Baeke, Annemie Roppe, Dirk Van der
 Maelen
CD&V Hendrik Bogaert, Carl Devlies
Vlaams Belang Marleen Govaerts, Hagen Goyvaerts
cdH Melchior Wathelet

B. — Membres suppléants/Plaatsvervangers :

Willy Cortois, Hendrik Daems, Stef Goris, Annemie Turtelboom
Thierry Giet, Karine Lalieux, Marie-Claire Lambert, André Perpète
Francois Bellot, Alain Courtois, Denis Ducarme, Olivier Maingain

Cemal Cavdarli, Maya Detiège, David Geerts, Yvette Mues

Greta D'hondt, Trees Pieters, Herman Van Rompuy,
Guy D'haeseleer, Bart Laeremans, Bert Schoofs
Joseph Arens, David Lavaux

C. — Membre sans voix délibérative/ Niet-stemgerechtigd lid :

ECOLO Jean-Marc Nollet

cdH	: Centre démocrate Humaniste
CD&V	: Christen-Democratisch en Vlaams
ECOLO	: Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales
FN	: Front National
MR	: Mouvement Réformateur
N-VA	: Nieuw - Vlaamse Alliantie
PS	: Parti socialiste
sp.a - spirit	: Socialistische Partij Anders - Sociaal progressief internationaal, regionalistisch integraal democratisch toekomstgericht.
Vlaams Belang	: Vlaams Belang
VLD	: Vlaamse Liberalen en Democraten

Abréviations dans la numérotation des publications :

DOC 51 0000/000 : Document parlementaire de la 51^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif
QRVA : Questions et Réponses écrites
CRIV : Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)
CRABV : Compte Rendu Analytique (couverture bleue)
CRIV : Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes) (PLEN: couverture blanche; COM: couverture saumon)
PLEN : Séance plénière
COM : Réunion de commission
MOT : Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Afkortingen bij de nummering van de publicaties :

DOC 51 0000/000 : Parlementair document van de 51^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA : Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV : Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)
CRABV : Beknopt Verslag (blauwe kaft)
CRIV : Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen) (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)

PLEN : Plenum
COM : Commissievergadering
MOT : Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes :
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.laChambre.be

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen :
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.deKamer.be
e-mail : publicaties@deKamer.be

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a examiné les présents projets de loi en ses séances des 17, 24 et 31 janvier 2007.

I. — EXPOSÉ DU SECRÉTAIRE D'ÉTAT À LA MODERNISATION DES FINANCES ET À LA LUTTE CONTRE LA FRAUDE FISCALE

M. Hervé Jamar, secrétaire d'État à la Modernisation des Finances et à la Lutte contre la fraude fiscale, adjoint au ministre des Finances, explique que le projet de loi DOC 51 2834/001 poursuit un double objectif dans le domaine des offres publiques d'acquisition.

En premier lieu, il s'agit de transposer la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (ci-après dénommée «la directive OPA»). La directive OPA tend à harmoniser, au sein de l'Union européenne, les règles relatives aux offres publiques d'acquisition portant sur des titres avec droit de vote émis par des sociétés cotées. De telles offres sont lancées, soit volontairement, soit obligatoirement, après une modification du contrôle exercé sur une société. La directive OPA ne prévoit pas de règles exhaustives couvrant tous les aspects des offres d'acquisition; elle laisse aux États membres une large marge d'appréciation pour transposer les dispositions harmonisées, laquelle inclut même la possibilité pour le législateur belge de soustraire, en principe, les sociétés belges à l'application de certaines règles concernant les mesures de défense.

En second lieu, le projet de loi à l'examen vise à moderniser la réglementation relative aux offres d'acquisition. Pour ce faire, il reprend des dispositions concernant la procédure d'offre qui figurent actuellement dans le chapitre II 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 et dans l'arrêté royal du 8 novembre 1989 relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des sociétés (ci-après dénommé «l'arrêté OPA»), ainsi que des dispositions relatives à la publication d'informations, actuellement contenues dans la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres.

Quant au projet de loi DOC 51 2835/001, il contient une série de dispositions réglant une matière visée à l'article 77 de la Constitution (matières bicamérales).

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze wetsontwerpen besproken tijdens haar vergaderingen van 17, 24 en 31 januari 2007.

I.— INLEIDENDE UITEENZETTING DOOR DE STAATSSECRETARIS VOOR MODERNISERING VAN DE FINANCIËN EN DE STRIJD TEGEN DE FISCALE FRAUDE

De heer Hervé Jamar, staatssecretaris voor Modernisering van de Financiën en de Strijd tegen de fiscale fraude, legt uit dat wetsontwerp DOC 51 2834/001 een tweeledig doel heeft wat de openbare overnamebiedingen betreft.

Op de eerste plaats strekt dit wetsontwerp tot omzetting van Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (hierna «de OBA-richtlijn» genoemd). De OBA-richtlijn beoogt binnen de Europese Unie de harmonisatie van de regelen aangaande openbare overnamebiedingen op de effecten met stemrecht van een genoteerde onderneming te verwezenlijken. Dergelijke biedingen worden hetzij vrijwillig, hetzij verplicht na een wijziging van zeggenschap, uitgebracht. De OBA-richtlijn bevat geen exhaustieve regeling van alle aspecten inzake overnamebiedingen; ze laat voor de omzetting van de geharmoniseerde bepalingen een brede appreciatiemarge aan de lidstaten, die zelfs, voor wat de verweermaatregelen betreft, de mogelijkheid behelst om in principe bepaalde regelen niet toe te passen op Belgische vennootschappen.

Op de tweede plaats beoogt dit wetsontwerp de regulering van de overnamebiedingen te moderniseren. Met het oog daarop neemt het wetsontwerp bepalingen inzake de biedprocedure over, die momenteel zijn opgenomen in hoofdstuk II van de wet van 2 maart 1989 en het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen (hierna «het overnamebesluit» genoemd), evenals bepalingen inzake de informatieverstrekking, die momenteel zijn vastgelegd bij de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten.

Wetsontwerp DOC 2835/001 bevat een reeks bepalingen tot regeling van een aangelegenheid als bedoeld in artikel 77 van de Grondwet (bicamerale aangelegenheid).

II. — DISCUSSION GÉNÉRALE

M. Carl Devlies (CD&V) estime que les projets de loi à l'examen, qui tendent en premier lieu à transposer la directive OPA, peuvent dans l'ensemble recevoir un accueil favorable.

Il fait cependant part d'une série de remarques mises en avant par des organisations représentatives d'actionnaires minoritaires, au sujet desquelles il souhaiterait connaître l'avis du gouvernement.

Les dispositions en projet portent uniquement sur les sociétés cotées en bourse, alors que la réglementation actuelle vise toutes les entreprises à partir du moment où plus de 50 actionnaires sont concernés. Cette évolution n'apparaît-elle pas contre-indiquée, en particulier à l'égard des actionnaires minoritaires des entreprises familiales?

La notion de «personnes agissant de concert» apparaît comme pouvant entraîner certains risques, dans la mesure où les personnes détenant plus de 30% des titres de la société se voient obligées de faire une offre d'acquisition. Ainsi, les actionnaires qui voudraient se concerter en vue d'adopter une attitude bien déterminée lors d'une assemblée générale dans le cadre des principes de bonne gouvernance, pourraient-ils se voir forcés de procéder à une offre publique d'acquisition? La notion de «personnes agissant de concert» ne devrait-elle pas dès lors être plus précisément définie par un arrêté royal?

Le délai de 120 jours constitutif de la période de transition durant laquelle les personnes doivent notifier qu'elles détiennent déjà au moins 30% des titres avec droit de vote d'une société (article 74, §1^{er}, du projet à l'examen), semble également poser des difficultés. Est-il exact que dans l'hypothèse où les actionnaires principaux décidaient de renforcer leur position après l'expiration du délai de 120 jours, il leur serait impossible de faire une autre offre publique d'acquisition?

En ce qui concerne l'offre publique d'acquisition d'une filiale cotée en bourse faite par la majorité des actionnaires, celle-ci peut facilement déterminer le prix des actions sans crainte d'une contre-offre. Cette situation ne comporte-t-elle pas le danger que les actionnaires minoritaires soient ainsi privés de la possibilité d'obtenir un prix équitable pour les titres qu'ils détiennent? Ne devrait-on pas prévoir ici aussi par un arrêté royal que des administrateurs indépendants soient chargés de rendre une «*fairness opinion*» sur le prix offert?

II.— ALGEMENE BESPREKING

Volgens *de heer Carl Devlies (CD&V)* kunnen de ter bespreking voorliggende wetsontwerpen, die er in eerste instantie toe strekken de OBA-richtlijn om te zetten, over het algemeen op een gunstige ontvangst rekenen.

Toch geeft hij kennis van een reeks opmerkingen die de representatieve verenigingen van minderheidsaandeelhouders nadrukkelijk hebben gemaakt, en waarover hij de opinie van de regering wenst te kennen.

De ontworpen bepalingen hebben alleen betrekking op de beursgenoteerde vennootschappen, terwijl de vigerende regelgeving op alle ondernemingen slaat zodra ze meer dan 50 aandeelhouders aanbelangt. Is die kennelijke evolutie wel wenselijk, inzonderheid jegens de minderheidsaandeelhouders in de familiale ondernemingen?

Het begrip «personen die in onderling overleg handelen» kan klaarblijkelijk bepaalde risico's inhouden, aangezien mensen met meer dan 30 % van de effecten van de vennootschap in hun bezit zich genoopt zien een overnamebod te doen. Zouden aldus de aandeelhouders die binnen het raam van de beginselen betreffende *good governance*, in onderling overleg een welbepaalde houding willen aannemen op een algemene vergadering, gedwongen kunnen worden tot een openbaar overnamebod over te gaan? Zou het begrip «personen die in onderling overleg handelen» daarom niet nader moeten worden omschreven bij wege van een koninklijk besluit?

De overgangstermijn van 120 dagen waarbinnen de betrokkenen ter kennis moeten brengen dat zij reeds ten minste 30 % van de effecten met stemrecht van een vennootschap bezitten (artikel 74, § 1, van het ter bespreking voorliggende wetsontwerp) schijnt evenzeer moeilijkheden te doen rijzen. Klopt het dat indien de hoofdaandeelhouders na afloop van de termijn van 120 dagen beslissen hun positie te versterken, het hun onmogelijk ware een ander openbaar overnamebod te doen?

Een openbaar overnamebod op een beursgenoteerd filiaal door de meerderheid van de aandeelhouders kan gemakkelijk de prijs van de aandelen bepalen zonder vrees voor een tegenbod. Houdt die toestand niet het gevaar in dat aan de minderheidsaandeelhouders op die manier de mogelijkheid wordt ontzegd een billijke prijs te krijgen voor de effecten die ze in hun bezit hebben. Zou ook in dit geval niet via een koninklijk besluit moeten worden bepaald dat onafhankelijke bestuurders ermee worden belast een «*fairness opinion*» over de geboden prijs uit te brengen?

Quant au régime de l'offre publique de reprise («squeeze out»), les dispositions en projet prévoient aussi que les actionnaires minoritaires peuvent prendre l'initiative de se faire racheter leurs titres (procédure dite du «sell out»). Cette option n'est toutefois possible qu'après une offre publique d'acquisition préalable faite par la majorité des actionnaires, ce qui signifie que ce régime ne peut pas être rendu obligatoire dans les entreprises où les actionnaires principaux détiennent déjà plus de 95% des titres. Pareille condition ne constitue-t-elle pas un inconvénient?

M. Luk Van Biesen (VLD) souligne le caractère technique des projets de loi à l'examen, lequel a suscité certaines réactions d'inquiétude de la part notamment du réseau d'entreprises familiales FBNet Belgium et de Deminor (société de conseil aux actionnaires (minoritaires) et investisseurs).

Le membre estime que les arrêtés royaux d'exécution fourniront les réponses à nombre de questions qui se posent aujourd'hui. Il serait dès lors intéressant que les membres puissent évaluer la mesure dans laquelle les projets d'arrêtés royaux répondent effectivement aux questions soulevées, notamment en ce qui concerne le seuil d'application de la règle portant certaines obligations de notification et de communication (seuil actuel de 1% prévu à l'article 74 du projet à l'examen).

M. Didier Reynders, vice-premier ministre et ministre des Finance, rappelle l'évolution progressive qu'a connu le dispositif légal et réglementaire d'encadrement des marchés financiers, conformément aux directives communautaires en la matière. Des réformes importantes ont ainsi vu le jour avec la modification profonde du statut de la bourse de Bruxelles, la création de la bourse Euronext, ainsi qu'avec l'organisation de la gestion du contrôle des secteurs bancaires, des assurances et des marchés financiers par le biais de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA).

Les projets à l'examen portent sur des sujets complexes et délicats, comme l'instauration de règles de transparence relatives aux offres publiques d'acquisition (OPA) pratiquées dans le secteur financier. Ils visent à assurer la transposition des directives communautaires dans un souci de continuité et de protection de l'actionnariat existant.

Le ministre annonce par ailleurs le dépôt d'un projet de loi visant à régler les fusions transfrontalières.

Met betrekking tot de regeling voor het openbaar bod tot uitkoop («squeeze out») voorzien de ontworpen bepalingen er ook in dat de minderheidsaandeelhouders het initiatief mogen nemen om hun effecten te laten inkopen (de zogenaamde «sell out»-procedure). Die optie is evenwel pas mogelijk na een voorafgaand openbaar overnamebod door de meerderheid van de aandeelhouders, wat betekent dat die regeling niet verplicht kan worden gemaakt in de ondernemingen waarin de hoofdaandeelhouders reeds meer dan 95 % van de effecten bezitten. Is een dergelijke voorwaarde geen nadeel?

De heer Luk Van Biesen (VLD) onderstreept het technische gehalte van de ter bespreking voorliggende wetsontwerpen, dat enige ongeruste reacties heeft uitgelokt, met name vanwege het netwerk van familiale ondernemingen FBNet Belgium en Deminor (een vennootschap die advies verleent aan (minderheids)aandeelhouders en investeerders).

Volgens het lid zullen de koninklijke uitvoeringsbesluiten een antwoord verschaffen op tal van vragen die momenteel rijzen. Het ware dan ook interessant dat de leden zouden kunnen evalueren in welke mate de ontwerp-koninklijke besluiten daadwerkelijk aan de opgeworpen vragen tegemoet komen, meer bepaald met betrekking tot de toepassingsdrempel van de regel inzake sommige kennisgevings- en mededelingsverplichtingen (in artikel 74 van het ter bespreking voorliggende wetsontwerp is thans voorzien in een drempel van 1 %).

De heer Didier Reynders, vice-eersteminister en minister van Financiën, herinnert aan de geleidelijke evolutie die het wettelijk en reglementair kader van de financiële markten heeft doorgemaakt, overeenkomstig de gemeenschapsrichtlijnen terzake. Belangrijke hervormingen zijn aldus doorgevoerd zoals de diepgaande wijziging van het statuut van de beurs van Brussel, de oprichting van de Euronextbeurs, alsook de organisatie van het beheer van de controle op de bank-, verzekerings- en financiële marktsectoren via de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA).

De voorliggende wetsontwerpen betreffen ingewikkelde en delicate onderwerpen, zoals de instelling van transparantieregels over openbare overnamebiedingen (OBA) in de financiële sector. Ze beogen de omzetting van gemeenschapsrichtlijnen, ter bevordering van de continuïteit en de bescherming van het bestaande aandeelhouderschap.

De minister kondigt overigens de indiening van een wetsontwerp aan dat de grensoverschrijdende fusies zal regelen.

L'élaboration des dispositions à l'examen a fait l'objet de nombreux contacts et concertations, notamment avec la CBFA et la FEB, ainsi qu'avec les acteurs du secteur et les représentants des entreprises, en particulier les entreprises familiales.

Concernant ces dernières, le ministre attire l'attention sur le souci de protection qui a prévalu à leur égard. Il relève le lien existant entre les articles 5 et 74 du projet de loi DOC 51 2834/001, le but de l'article 74 étant de répondre à un nombre important de réactions entendues à leur sujet. Ainsi, par exemple, l'article 74 en question permet d'éviter que plusieurs personnes, éventuellement issues de la même famille, détenant ensemble plus de 30% des titres se trouvent dans l'obligation de procéder à une OPA et ce, même si les participations des actionnaires continuent à augmenter.

Le ministre indique qu'il faut distinguer deux types d'offres publiques d'acquisition: les OPA volontaires et les OPA obligatoires.

Les OPA volontaires sont lancées par des actionnaires disposant déjà du contrôle de l'actionnariat de la société concernée. Le cas d'Electrabel en donne une illustration typique. Des garanties ont été introduites dans les dispositions en projet, découlant directement des règles de conduite adoptées par la CBFA au fil de son expérience pratique. Des règles de protection des actionnaires minoritaires sont ainsi prévues, par exemple l'obligation de demander l'avis de deux experts indépendants, avec un certain nombre de critères repris dans la loi et dans l'arrêté royal en préparation. Ici encore, le gouvernement belge a entendu aller au-delà des exigences prévues par la directive OPA qui n'exigeait pas la consultation d'experts indépendants. Cette disposition améliore indiscutablement la transparence et l'égalité de traitement des porteurs de titres.

Les OPA obligatoires sont lancées par des actionnaires qui n'exercent pas le contrôle sur la société visée jusqu'au moment du lancement de l'offre publique d'acquisition. Jusqu'à présent, le régime belge exige qu'une telle OPA soit lancée lorsque deux conditions sont remplies: premièrement, une modification dans le contrôle des titres; deuxièmement, le paiement d'une prime (hors prix du marché) aux parties concernées.

Le projet de loi à l'examen (DOC 51 2834/001) remplace ce régime conformément au compromis dégagé au niveau européen en vue d'harmoniser les réglemen-

Voor de totstandbrenging van de voorliggende bepalingen zijn er heel wat contacten geweest en overleg met de CBFA en het VBO, alsook met de actoren van de sector en de vertegenwoordigers van de ondernemingen, in het bijzonder de familiebedrijven.

Betreffende die bedrijven vestigt de minister de aandacht op het feit dat ernaar gestreefd is ze te beschermen. Hij wijst op de bestaande band tussen de artikelen 5 en 74 van wetsontwerp DOC 51 2834/001, waarbij artikel 74 tot doel heeft te antwoorden op een groot aantal reacties die in verband met die bedrijven zijn ontvangen. Aldus maakt het bewuste artikel 74 het bijvoorbeeld mogelijk te voorkomen dat verschillende personen die eventueel uit dezelfde familie komen en die gezamenlijk meer dan 30% van de aandelen bezitten, zouden worden verplicht om een OBA uit te brengen, en dit zelfs al blijven de deelnemingen van de aandeelhouders stijgen.

De minister wijst op het onderscheid tussen twee soorten openbare overnamebiedingen: de vrijwillige OBA's en de verplichte OBA's.

De vrijwillige OBA's worden uitgebracht door aandeelhouders die al over de controle van het aandeelhouder-schap van de betrokken vennootschap beschikken. Electrabel is daarvan een goed voorbeeld. In de ontworpen bepalingen zijn garanties vastgelegd, die rechtstreeks voortvloeien uit de gedragsregels die de CBFA heeft aangenomen als resultaat van haar praktische ervaring. Aldus zijn beschermingsregels voor minderheidsaandeelhouders vastgelegd, bijvoorbeeld de verplichting om het advies van twee onafhankelijke deskundigen in te winnen, met een aantal criteria die in de wet en in het koninklijk besluit in voorbereiding zijn opgenomen. Ook hier wilde de Belgische regering verder gaan dan de in de OBA-richtlijn vervatte vereisten, die de raadpleging van onafhankelijke deskundigen niet noodzakelijk maakten. Die maatregel verbetert zonder twijfel de transparantie en de gelijke behandeling van de effectenhouders.

De verplichte OBA's worden uitgebracht door de aandeelhouders die geen controle uitoefenen op de bewuste vennootschap, tot op de dag van het openbaar overnamebod. Tot dusver vereist de Belgische regeling dat een dergelijk OBA beantwoordt aan twee voorwaarden: een gewijzigde controle op de effecten en de betaling van een premie (buiten de marktprijs) aan de betrokken partijen.

Het ter bespreking voorliggende wetsontwerp (DOC 51 2834/001) vervangt die regeling overeenkomstig het compromis dat op Europees vlak werd bereikt, teneinde

tations des États membres de l'Union européenne. Le nouveau régime est simple: à partir du moment où un actionnaire dépasse un certain pourcentage de titres détenus, il doit obligatoirement lancer une OPA. La directive OPA ne fixe toutefois pas elle-même le pourcentage en question. Compte tenu de la situation dans les pays voisins et de la concertation tenue avec la FEB et d'autres acteurs économiques, la CBFA a proposé un seuil de 30%. Ce pourcentage fait l'unanimité.

La Belgique est le seul Etat à avoir prévu des dispositions transitoires en la matière, ce qui montre l'importance que le gouvernement attache à assurer l'ancrage du capital des entreprises belges et à maintenir la continuité dans l'actionnariat des entreprises familiales, ainsi que sa volonté de doter la Belgique de règles protectrices tendant à prémunir les entreprises belges contre d'éventuelles OPA problématiques ou inamicales.

Quelle est la raison d'être des dispositions transitoires prévues à l'article 74 du projet de loi DOC 51 2834/001? Ces dispositions ont pour but d'éviter que les actionnaires d'entreprises familiales existantes soient soudain contraints de lancer une OPA du simple fait de l'entrée en vigueur de la législation nouvelle. Un arrêté royal en préparation vise également à apporter toutes les précisions nécessaires à la réalisation de cet objectif.

Malgré la négociation qui a prévalu à l'origine de l'article 74 en question, une certaine confusion et une série d'interrogations sont apparues. C'est pourquoi le ministre se réjouit que l'amendement n° 1 de MM. de Donnea et Van Biesen (DOC 51 2834/002) fusionne des dispositions de l'arrêté royal et du projet de loi à l'examen et apporte des éclaircissements supplémentaires. Cet amendement n'apporte aucune modification fondamentale par rapport au texte initial du projet de loi à l'examen. Il ajoute des exemples supplémentaires dans un souci de clarté, afin que le projet de loi contienne par lui-même les réponses aux questions qui ont été posées. Ces exemples auraient pu figurer dans l'exposé des motifs ou dans l'arrêté royal en préparation, comme le gouvernement le prévoyait initialement.

Le ministre illustre ensuite son propos relatif à l'application du régime transitoire par une série d'exemples représentatifs des différents cas de figure susceptibles de se présenter. Le projet de loi DOC 51 2834/001 contient des dispositions qui coïncident aux cas de figure repris dans le tableau ci-après.

de regelgevingen van de lidstaten van de Europese Unie op elkaar af te stemmen. De nieuwe regeling is eenvoudig: zodra een aandeelhouder een bepaald percentage aan aandelen overschrijdt, is hij verplicht een OBA uit te brengen. Het daartoe vereiste percentage staat echter niet in de OBA-richtlijn vermeld. Rekening houdend met de toestand in de buurlanden, alsook met de resultaten van het overleg met het VBO en andere economische actoren, heeft de CBFA een drempel van 30% voorgesteld. Iedereen is het met dat percentage eens.

België is het enige land dat terzake overgangsbepalingen heeft uitgewerkt, wat aantoonde hoeveel belang de regering hecht aan de verankering van het kapitaal van de Belgische ondernemingen en aan continuïteit in het aandeelhouderschap van de familiebedrijven. Tevens blijkt uit die regeling de wil om de Belgische ondernemingen te beschermen tegen eventuele problematische of vijandige OBA's.

Waarom dienen de overgangsbepalingen waarin artikel 74 van wetsontwerp nr. 51 2834/001 voorziet? Het is de bedoeling te voorkomen dat de aandeelhouders van de bestaande familiebedrijven plots worden geconfronteerd met de verplichting een OBA uit te brengen, gewoon omdat de nieuwe wetgeving in werking treedt. Momenteel wordt eveneens een koninklijk besluit voorbereid, dat alle nodige preciseringen bevat om dat doel te bereiken.

Ondanks de onderhandelingen die aan voormeld artikel 74 zijn voorafgegaan, heerst er enige verwarring en zijn er vragen gerezen. Daarom vindt de minister het een goede zaak dat amendement nr. 1 van de heren de Donnea en Van Biesen (DOC 51 2834/002) de bepalingen van het koninklijk besluit en die van het ter bespreking voorliggende wetsontwerp samenvoegt, alsook bijkomende preciseringen bevat. Dit amendement brengt geen enkele fundamentele wijziging aan in de oorspronkelijke tekst van het wetsontwerp. Het bevat bijkomende voorbeelden om een en ander duidelijker te maken en ervoor te zorgen dat het wetsontwerp zelf al de antwoorden geeft op de vragen die zijn gerezen. Die voorbeelden hadden evengoed in de memorie van toelichting kunnen staan, dan wel in het thans voorbereide koninklijk besluit, zoals de regering dat oorspronkelijk van plan was.

Vervolgens illustreert de minister zijn betoog over de toepassing van de overgangsregeling met een aantal voorbeelden van de verschillende hypothesen die zich kunnen voordoen. Wetsontwerp DOC 51 2834/001 bevat een aantal bepalingen die overeenstemmen met de hypothesen die zijn weergegeven in onderstaande tabel.

Le principe général, qui s'appliquera à l'issue de la période transitoire, est simple: une OPA est obligatoire dès que plus de 30% des titres sont détenus par une personne seule ou par des personnes agissant de concert (article 5 du projet de loi DOC 51 2834/001).

Dans le cadre des dispositions transitoires prévues par l'article 74 susvisé, afin d'éviter que de nombreuses entreprises familiales belges se voient obligées de lancer une OPA par le simple fait de l'entrée en vigueur de la loi, les personnes seules ou agissant de concert détenant plus de 30% des titres de la société, n'ont pas à lancer d'OPA. Une telle OPA pourrait en effet porter préjudice à beaucoup d'entreprises familiales cotées en bourse.

En revanche, lorsque l'objectif d'ancrer le capital au-dessus du seuil de 30% de titres détenus disparaît, du fait que certains actionnaires se retirent du capital par l'aliénation volontaire de leurs parts, le lancement d'une OPA devient obligatoire (voir les exemples ci-dessous).

L'offre obligatoire dans le chef de personnes agissant de concert – Régime transitoire

	A	B	C	D	
Hypothèse de base	12%	10%	10%		A, B et C agissent de concert.*
Pas d'OPA	16%	14%	2%		C vend 4% à A et 4% à B.
Pas d'OPA	17%	15%	0%		C vend toute sa participation aux actionnaires A et B qui continuent à exercer une action de concert et qui restent au-dessus du seuil de 30 %.
Pas d'OPA	21%	10%	0%	10%	D, un tiers qui détient déjà 10% ou achète 10% sur le marché, se joint à l'action de concert.
Pas d'OPA	20%	10%	10%		A achète 8% sur le marché.
Pas d'OPA	12%	10%	0%	10%	D, un tiers ne joignant pas l'action de concert, reprend les titres de C. Mais OPA, si, par la suite, A+B dépassent 30%.
OPA	12%	10%	0%	10%	D, un tiers joignant l'action de concert, reprend les titres de C.

*

Si le seuil de 30% est franchi à la suite d'une acquisition de titres par une seule personne qui agit de concert, cette personne est tenue de lancer une OPA

Le tableau ci-dessus suppose une situation classique dans les entreprises familiales cotées à la bourse d'Euronext, à savoir celle d'une entreprise composée de trois actionnaires familiaux: deux frères et une sœur. Il s'agit d'une action de concert. Un des frères détient 12% des titres, l'autre 10% et la sœur 10%. Ensemble, ils détiennent au départ 32% des titres de la société.

Het algemene beginsel, dat van toepassing zal zijn na het verstrijken van de overgangperiode, is eenvoudig: een OBA is verplicht zodra personen alleen of in onderling overleg meer dan 30 % van de aandelen in handen hebben (artikel 5 van wetsontwerp nr. 51 2834/001).

In het raam van de overgangsbepalingen waarin voormeld artikel 74 voorziet en teneinde te voorkomen dat de loutere inwerkingtreding van de nieuwe wet tal van Belgische familiebedrijven verplicht een OBA uit te brengen, hoeven de personen die, hetzij alleen, hetzij in onderling overleg, meer dan 30 % van de effecten van de vennootschap bezitten op de dag van de inwerkingtreding van de wet, géén OBA uit te brengen. Een dergelijke OBA zou immers nadelige gevolgen kunnen hebben voor heel wat beursgenoteerde familiebedrijven.

Vervalt daarentegen de doelstelling om meer dan 30% van het kapitaal in effecten te verankeren, bijvoorbeeld doordat bepaalde aandeelhouders van hun deelname in het kapitaal afzien door vrijwillig hun effecten te verkopen, dan wordt dat OBA wél verplicht (zie de hieronder toegelichte voorbeelden).

De biedplicht in hoofde van in onderling overleg handelende personen – Overgangsregeling

	A	B	C	D	
Basishypothese	12%	10%	10%		A, B en C in onderling overleg.*
Geen OBA	16%	14%	2%		C verkoopt 4 % aan A en 4 % aan B.
Geen OBA	17%	15%	0%		C verkoopt zijn volledige participatie aan A en B, die een onderling overleg blijven uitoefenen en die boven de drempel van 30 % blijven.
Geen OBA	21%	10%	0%	10%	D, een derde die reeds 10% houdt of 10% op de markt koopt, treedt toe tot het onderling overleg.
Geen OBA	20%	10%	10%		A koopt 8% op de markt.
Geen OBA	12%	10%	0%	10%	D, een derde die niet toetreedt tot het onderling overleg, neemt de effecten van C over. Doch OBA, indien A+B nadien 30% overschrijden.
OBA	12%	10%	0%	10%	D, een derde die toetreedt tot het onderling overleg, neemt de effecten van C over.

Indien de drempel van 30% wordt overschreden ten gevolge van een effectenverwerving door één enkele persoon die in onderling overleg handelt, is de betrokkene tot de biedplicht gehouden.

De tabel hierboven gaat uit van een klassieke situatie in familiebedrijven met een notering op de Euronextbeurs. Met andere woorden, het gaat om een onderneming die bestaat uit drie familiale aandeelhouders: bijvoorbeeld twee broers en één zus. Een van de broers bezit 12 % van de effecten, de andere 10 % en de zus 10 %. Samen hebben ze 32 % van de effecten van de vennootschap in handen.

Ils ont 120 jours - ce qui est un délai très long - pour signifier par lettre recommandée à la CBFA qu'ils détiennent le contrôle de la société à concurrence de 32%.

Le ministre souligne qu'il s'impose de fixer un certain délai afin d'éviter les déclarations volontairement tardives, dans le but d'éviter une OPA de manière frauduleuse.

De par l'effet automatique de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi et pour autant qu'ils aient respecté le prescrit en matière de notification, les trois frères et sœur, qui détiennent 32% des titres de la société, n'auront donc pas à lancer d'OPA.

Le ministre parcourt ensuite les différents exemples repris dans le tableau:

– Cas a). C, la sœur, vend une partie de ses parts à ses frères, en l'occurrence 4% à A et 4% à B. Diverses raisons peuvent justifier cette vente (diversification du patrimoine, manque d'intérêt au regard de la perspective de rester dans l'entreprise, difficultés financières, etc.). Au total, les trois actionnaires continuent à détenir 32% des titres. Ils ne doivent pas lancer d'OPA.

– Cas b). C, la sœur, vend l'intégralité de ses parts à ses frères. Au total, les deux actionnaires restants détiennent toujours 32% des titres. Ils ne doivent pas lancer d'OPA.

– Cas c). C, la sœur, vend l'intégralité de ses parts. Un tiers D qui détient déjà 10% ou achète 10% sur le marché, se joint à l'action de concert. Au total, les deux frères et le tiers entrant dans la société détiennent 41% des titres. Ils ne doivent pas lancer d'OPA.

– Cas d). A qui détient 12%, achète 8% d'actions supplémentaires sur le marché; il consolide ainsi sa position. Au total, les trois frères et sœur détiennent 40% des titres. Ils ne doivent pas lancer d'OPA.

En revanche, si une des trois personnes dépasse à elle seule le seuil de 30%, cette personne doit alors lancer une OPA.

– Cas e). C, la sœur, vend l'intégralité de ses parts à un tiers qui ne se joint pas à l'action de concert. Il s'agit par exemple de quelqu'un qui se contente de prendre part à certains votes. Les deux frères ne détiennent plus que 22% des titres; leurs parts se situent en-dessous du seuil de 30%. Il n'y a pas d'OPA obligatoire.

Ze hebben 120 dagen de tijd (een zeer lange termijn) om de CBFA per aangetekende brief te melden dat zij de vennootschap controleren met 32 % van de aandelen.

De minister beklemtoont dat het noodzakelijk is een bepaalde termijn op te leggen, ter voorkoming van te late vrijwillige aangiftes die in feite bedoeld zijn om zich op bedrieglijke wijze aan een verplicht OBA te onttrekken.

Ingevolge de automatische inwerkingtreding van de nieuwe wet en op voorwaarde dat zij tot de verplichte kennisgeving zijn overgegaan, hoeven de twee broers en de zus, die samen 32 % van de effecten van de vennootschap in handen hebben, dus geen OBA uit te brengen.

Vervolgens overloopt de minister de verschillende voorbeelden die in de tabel zijn opgenomen.

– Hypothese a): C, de zus, verkoopt een deel van haar aandelen aan haar broers, te weten 4 % aan A en 4 % aan B. Die verkoop kan zijn ingegeven door verschillende redenen (diversificatie van het vermogen, een gebrek aan interesse om in de onderneming te blijven, financiële moeilijkheden enzovoort). In het totaal behouden de aandeelhouders 32 % van de effecten. Ze hoeven dus geen OBA uit te brengen.

– Hypothese b): C, de zus, verkoopt al haar effecten aan haar broers. In het totaal behouden de broers 32 % van de effecten. Ze hoeven dus geen OBA uit te brengen.

– Hypothese c). Zus C verkoopt al haar rechten van deelneming. Een derde, D, die reeds 10 % bezit dan wel 10 % op de markt aankoopt, neemt deel aan het onderling overleg. In totaal hebben de twee broers en de derde, die tot de vennootschap toetreedt, 41 % van de effecten in bezit. Er moet geen openbaar overnamebod worden uitgebracht.

– Hypothese d). A bezit 12 %, en koopt 8% bijkomende aandelen op de markt; aldus consolideert hij zijn positie. Samen bezitten de twee broers en de zus 40 % van de effecten. Ze moeten geen openbaar overnamebod uitbrengen.

Indien daarentegen één van die drie personen meer dan 30 % van de aandelen in handen heeft, moet die een OBA uitbrengen.

– Hypothese e). Zus C verkoopt al haar rechten van deelneming aan een derde, die niet deelneemt aan het onderling overleg. Hij beperkt er zich bijvoorbeeld toe deel te nemen aan bepaalde stemmingen. De beide broers bezitten niet meer dan 22% van de effecten, waardoor ze over minder dan 30 % van de rechten van deelneming beschikken. Een openbaar overnamebod is niet verplicht.

Par contre, si par la suite, leurs parts dépassent à nouveau le seuil de 30%, ils seront tenus de lancer une OPA. Dans ce cas, en effet, il y a eu une aliénation volontaire de titres, suite à laquelle l'objectif de protéger l'ancrage du capital au-dessus des 30% a disparu. Pour éviter cette situation, il suffit aux frères de racheter les parts de leur sœur: voir cas b) ci-dessus.

– Cas f). C, la sœur, vend l'intégralité de ses parts à un tiers qui se joint à l'action de concert. Une OPA doit être lancée.

Le ministre souligne que tous ces cas de figure ont été discutés en concertation avec diverses associations professionnelles dont la FEB et sont bien acceptés.

Par ailleurs, afin de favoriser la transparence, l'article 74 du projet de loi DOC 51 2834/001 prévoit que lors de la notification susvisée ne doivent toutefois pas être communiqués les noms des actionnaires personnes physiques (détenant le contrôle) qui détiennent moins de 1% des titres avec droit de vote de la société visée. Le pourcentage de 1% a été fixé en concertation étroite avec les acteurs économiques et industriels. Ceux-ci souhaiteraient maintenant que ce pourcentage soit augmenté et passe de 1% à 3%. Le ministre se déclare prêt à accéder à cette demande. Il attire néanmoins l'attention sur le fait que la directive 2004/109/CE, dite directive «transparence», exige précisément que le nom des personnes physiques qui détiennent plus de 3% des titres.

En conclusion, le ministre souligne que les projets de loi à l'examen apportent d'importantes améliorations à notre réglementation, en y introduisant davantage de transparence, d'efficacité et d'égalité dans le traitement des porteurs de titres.

Les pouvoirs de la CBFA s'y trouvent également renforcés. Ainsi, d'éventuelles manipulations des cours, des rumeurs d'offres, etc. ne seront-elles plus réalisables en Belgique, car la CBFA, comme l'autorité de contrôle en France, pourra obliger toute personne à dévoiler sa volonté de lancer ou non une OPA. Si cette personne fait savoir qu'elle n'a pas l'intention de lancer une OPA, il lui sera interdit de lancer une offre sur la société visée pendant une période de six mois à dater de l'annonce de ses intentions. La sécurité juridico-économique se trouve par conséquent également renforcée.

Le ministre met également le texte du projet d'arrêté royal à la disposition des membres pour leur permettre

Indien zij later evenwel opnieuw over meer dan 30 % van de rechten van deelneming beschikken, zullen zij wél een openbaar overnamebod moeten uitbrengen. In dat geval is immers sprake van een vrijwillige vervreemding van effecten, waardoor de doelstelling om meer dan 30 % van het bedrijfskapitaal te verankeren, is weggevallen. Om dat te voorkomen, volstaat het dat de broers de rechten van deelneming van hun zus kopen: zie hypothese b) hierboven.

– Hypothese f). Zus C verkoopt al haar rechten van deelneming aan een derde, die deelneemt aan het onderling overleg. Er wordt een openbaar overnamebod uitgebracht.

De minister beklemtoont dat alle voormelde hypothesen werden besproken in overleg met diverse beroepsverenigingen, waaronder het VBO, en dat zij zich daarin kunnen vinden.

Ten behoeve van de transparantie bepaalt artikel 74 van het wetsontwerp DOC 51 2834/001 overigens dat bij de voormelde kennisgeving de namen van de natuurlijke controlerende personen die minder dan 1 % van de effecten met stemrecht van de bedoelde vennootschap bezitten, niet moeten worden vermeld. Dat percentage werd bepaald in nauw onderleg met de economische en de industriële actoren. Thans wensen zij dat percentage op te trekken van 1 % naar 3%. De minister is bereid op dat verzoek in te gaan. Hij wijst er evenwel op dat Richtlijn 2004/109/EG, de zogenaamde «Transparantierichtlijn», precies eist dat de naam wordt vermeld van de natuurlijke personen die meer dan 3 % van de effecten bezitten.

Tot besluit beklemtoont de minister dat de ter bespreking voorliggende wetsontwerpen belangrijke verbeteringen in de Belgische regelgeving aanbrengen, door ze transparanter en efficiënter te maken, alsook door meer gelijkheid onder de effectenhouders in te stellen.

Daardoor krijgt de CBFA tevens meer bevoegdheden. Eventuele koersmanipulaties, geruchten van biedingen enzovoort zullen in België tot het verleden behoren, aangezien de CBFA, net als de Franse controle-instantie, elkeen ertoe zal kunnen verplichten mee te delen of hij al dan niet van plan is een openbaar overnamebod uit te brengen. Als die persoon meedeelt dat hij niet van plan is een openbaar overnamebod uit te brengen, zal hem het verbod worden opgelegd een bod op de bewuste vennootschap uit te brengen in de zes maanden die volgen op de mededeling van zijn intentie. Zulks komt dus ook de juridisch-economische zekerheid ten goede.

De minister bezorgt de leden ook de tekst van het ontwerp van koninklijk besluit, opdat ze zich een nauw-

d'avoir une vue précise des mesures d'exécution en préparation, afin de s'assurer que celles-ci répondent bien aux attentes.

M. Carl Devlies (CD&V) suppose que les cas de figure présentés dans le tableau ci-dessus se rapportent à l'hypothèse où la notification à la CBFA intervient dans les 120 jours. Qu'en est-il lorsque les transactions visés dans les différents exemples interviennent au-delà de cette période? Y a-t-il obligation ou non de lancer une OPA?

Le ministre précise l'hypothèse en question: un actionnaire existant, qui a franchi le seuil des 30% avant la fin de la période des 120 jours, achète des titres supplémentaires sur le marché, si bien qu'il passe, par exemple, de 32 à 52% des titres et assure ainsi le contrôle juridique de la société.

La CBFA a conseillé au gouvernement de ne pas obliger les actionnaires dans ce cas à devoir procéder à une OPA supplémentaire. Cette dernière solution est prévue par d'autres législations, notamment en France. La CBFA estime toutefois que cette solution ne se justifie pas dans la mesure où elle obligerait l'actionnaire à lancer une OPA à deux reprises sur la même société. Beaucoup d'Etats membres de l'Union européenne partagent cet avis.

Le Président, M. François-Xavier de Donnea (MR) pense que la question posée est plutôt de savoir si, une fois la notification intervenue dans les 120 jours, les cas de figure figurant dans le tableau ci-dessus continuent à s'appliquer au-delà de cette période.

Le ministre confirme qu'il en va bien ainsi: tous les cas de figure présentés peuvent intervenir à n'importe quel moment après la période de 120 jours au cours de laquelle la situation de la société au moment de l'entrée en vigueur de la loi doit être notifiée à la CBFA. Il souligne qu'il faut bien faire la distinction entre l'obligation de notification au cours de la période transitoire de 120 jours, et les différentes opérations d'achat ou de vente des titres pouvant intervenir à n'importe quel moment.

Le ministre confirme qu'il ne lui paraît pas justifié d'obliger un actionnaire ayant dû procéder à une OPA du fait du dépassement du seuil de 30% de titres détenus, à effectuer une seconde OPA lorsqu'il dépasse le seuil de 50% de titres détenus.

keurig beeld kunnen vormen van de op stapel staande uitvoeringsmaatregelen, en zich ervan kunnen vergewissen dat die wel degelijk overeenstemmen met de verwachtingen.

Volgens *de heer Carl Devlies (CD&V)* gaat men er in de hypothesen die in de voormelde tabel zijn opgenomen, van uit dat de kennisgeving aan de CBFA binnen een termijn van 120 dagen wordt gedaan. Wat gebeurt er als de in de diverse voorbeelden bedoelde transacties na afloop van die periode tot stand komen? Moet in dat geval al dan niet een openbaar overnamebod worden uitgebracht?

De minister geeft enige toelichting bij de bewuste casus: een bestaande aandeelhouder, die vóór afloop van de termijn van 120 dagen meer dan 30 % van de effecten bezit, koopt op de markt bijkomende effecten, zodat zijn effectenaandeel bijvoorbeeld stijgt van 32 % naar 52 %; zodoende verwerft hij de juridische controle over de vennootschap.

De CBFA heeft de regering geadviseerd de in dat geval verkerende aandeelhouders er niet toe te verplichten een bijkomend openbaar overnamebod uit te brengen. Onder meer in Frankrijk bestaat die verplichting. De CBFA acht die verplichting evenwel onverantwoord, omdat de aandeelhouder aldus tweemaal een openbaar overnamebod op dezelfde vennootschap zou moeten uitbrengen. Veel EU-lidstaten delen dat standpunt.

Voorzitter François-Xavier de Donnea (MR) meent dat de gestelde vraag veeleer beoogt te achterhalen of de in de tabel hierboven vermelde hypothesen, waarbij de kennisgeving binnen 120 dagen is gebeurd, nog steeds gelden na afloop van die termijn.

De minister bevestigt dat zulks het geval is: alle in de tabel vermelde hypothesen kunnen zich voordoen op eender welk tijdstip na afloop van de termijn van 120 dagen, waarin de toestand van de vennootschap op het ogenblik van de inwerkingtreding van de wet aan de CBFA moet worden meegedeeld. Hij beklemtoont dat men een duidelijk onderscheid moet maken tussen de verplichte kennisgeving in de loop van de overgangsperiode van 120 dagen, en de diverse aankopen of verkopen van effecten, die eender wanneer kunnen plaatsvinden.

De minister bevestigt dat het hem niet verantwoord lijkt een aandeelhouder die als gevolg van een overschrijding van de grens van 30 % van de effecten tot een OBA is moeten overgaan, te verplichten tot een tweede OBA als hij de grens van 50 % van de effecten overschrijdt.

Par ailleurs, le ministre insiste sur le fait qu'un actionnaire qui franchirait le seuil de 30% entre la date d'entrée en vigueur de la loi et la date de la notification devra évidemment lancer une OPA. La disposition transitoire a pour seul objectif de ne pas obliger les actionnaires à effectuer une OPA du seul fait de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi.

En d'autres termes, cette disposition transitoire ne doit bien sûr pas être comprise comme si elle ouvrait un délai de 120 jours pendant lequel les actionnaires pourraient acquérir plus de 30% des titres de la société sans avoir à lancer d'OPA ! De même, la situation notifiée à la CBFA doit évidemment coïncider avec la situation réelle à la date d'entrée en vigueur de la loi, sans quoi le but de la disposition transitoire serait frauduleusement contourné.

En résumé, la notification à la CBFA fait connaître la situation de la société au moment de l'entrée en vigueur de la loi. Celle-ci dispose de 120 jours pour effectuer cette notification. Ceci étant, dès l'entrée en vigueur de la loi, le seuil des 30% de titres détenus est d'application.

Au-delà de la période transitoire, l'actionnariat familial pourra continuer à rester au-dessus du seuil des 30% avec une autre composition ou descendre en-dessous des 30%, sans qu'une OPA soit obligatoire. Ce n'est que si un actionnaire dépasse le seuil des 30% à titre individuel, indépendamment des autres actionnaires familiaux ou que si l'actionnariat familial lance une opération qui le conduit à franchir le seuil des 30% (après l'entrée en vigueur de la loi), qu'il sera tenu de lancer une OPA.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit) souligne l'importance du projet d'arrêté royal et de l'amendement n° 1 déposé par MM. de Donnea et Van Biesen. Ils clarifient les modalités d'application de l'offre obligatoire.

L'amendement n° 1 adapte par ailleurs le seuil de 1% de titres visé à l'article 74, §1^{er}, alinéa 5.

La concertation qui a entouré l'élaboration du présent projet de loi a été étroite. Toutefois, vu le caractère fondamental des matières visées, l'intervenante souhaiterait pouvoir disposer du temps nécessaire pour examiner plus avant le texte de l'arrêté royal et de l'amendement, afin de bien en mesurer la portée.

Voorts legt de minister er de nadruk op dat een aandeelhouder die de grens van 30 % zou overschrijden in de tijdspanne tussen de datum van inwerkingtreding van de wet en de datum van de kennisgeving uiteraard een OBA zou moeten uitbrengen. Het enige doel van de overgangsbepaling bestaat erin de aandeelhouders er niet toe te verplichten een OBA uit te brengen alleen maar omdat de nieuwe wet in werking treedt.

Met andere woorden, die overgangsbepaling moet uiteraard niet worden begrepen alsof ze een termijn van 120 dagen doet aanvangen tijdens welke de aandeelhouders meer dan 30% van de effecten zouden kunnen verwerven zonder een OBA te moeten uitbrengen ! Ook moet de situatie waarvan de CBFA in kennis wordt gesteld overeenstemmen met de werkelijke situatie op de datum van inwerkingtreding van de wet, zoniet zou het doel van de overgangsbepaling op bedrieglijke wijze worden omzeild.

Samengevat, de kennisgeving aan de CBFA geeft een beeld van de situatie van de vennootschap op het ogenblik van de inwerkingtreding van de wet. De vennootschap beschikt over 120 dagen voor die kennisgeving. De grens van 30 % van de effecten geldt evenwel zodra de wet in werking treedt.

Na de overgangsperiode kan het familiaal aandeelhouderschap boven de grens van 30% blijven met een andere samenstelling of zakken tot onder de 30 %, zonder dat een OBA vereist is. Pas als een aandeelhouder individueel de grens van 30% overschrijdt, los van de andere familiale aandeelhouders, of als het familiaal aandeelhouderschap een verrichting opzet waardoor het de grens van 30% overschrijdt (na de inwerkingtreding van de wet), zal een OBA moeten worden uitgebracht.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit) wijst op het belang van het ontwerp van koninklijk besluit en van amendement nr. 1 van de heren de Donnea en Van Biesen. Ze verduidelijken de nadere toepassingsregels van het verplichte bod.

Bovendien past amendement nr. 1 de in artikel 74, § 1, vijfde lid, bedoelde grens van 1% van de effecten aan.

Over de totstandkoming van het onderhavige wetsontwerp is nauw overleg gepleegd. Gelet op de fundamentele aard van de betrokken aangelegenheden wenst de spreekster toch over de nodige tijd te kunnen beschikken om de tekst van het koninklijk besluit en van het amendement beter te kunnen onderzoeken teneinde de draagwijdte ervan goed in te schatten.

Mme Roppe relève également que des problèmes ont été signalés en ce qui concerne les actions avec droit et obligation de suite, surtout dans le secteur du capital à risque. Elle voudrait également pouvoir s'assurer que cette problématique trouve réponse dans les textes présentés.

Le ministre des Finances observe que les projets de loi à l'examen tendent en premier lieu à transposer le plus rapidement possible la directive communautaire OPA, compte tenu que la Belgique se trouve régulièrement en défaut de transposition des directives dans les délais requis, étant donné le nombre de concertations que cela implique.

Il fait également remarquer qu'il est exceptionnel de soumettre aux membres d'une commission un arrêté royal d'exécution au moment de l'examen d'un projet de loi. Il s'agit là d'un effort tout particulier à leur égard. Il appartient au gouvernement d'appliquer les lois. Le gouvernement n'a pas à faire connaître le détail des mesures d'exécution qu'il compte prendre. Si cette méthode de travail pose des difficultés alors qu'elle entend les résoudre, le ministre se réserve de ne plus y recourir à l'avenir.

Il précise encore que l'amendement n° 1 (DOC 51 2834/002) reprend les suggestions formulées par la CBFA, aux fins de traduire aux mieux les remarques émises par les représentants d'entreprises belges.

M. Carl Devlies (CD&V) n'a pas d'objection à ce que le débat soit postposé. Il estime cependant qu'il faut apprécier le fait que le ministre des Finances propose de mettre le texte du projet d'arrêté royal à la disposition des membres de la commission en vue de leur apporter davantage d'éclaircissements et de compléter ainsi l'examen auquel ils se livrent, car le gouvernement n'y est en effet aucunement tenu.

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit) souligne que la formation à laquelle elle appartient apprécie également à sa juste mesure le fait que le ministre mette à disposition des membres de la commission le texte du projet d'arrêté royal.

Il n'empêche que certaines questions pouvant poser problème ont été signalées et qu'il importe de s'assurer que ces questions trouvent une réponse satisfaisante dans les mesures en projet, dans un souci de qualité des travaux parlementaires.

*
* *

Mevrouw Roppe stipt ook aan dat gewag is gemaakt van problemen inzake de aandelen met volgrecht en volgplicht, vooral in de sector van het risicokapitaal. Ze wenst er zich ook van te vergewissen dat voor die problematiek een antwoord wordt aangereikt in de voorliggende teksten.

De minister van Financiën merkt op dat de voorliggende wetsontwerpen er in eerste instantie toe strekken de OBA-richtlijn zo snel mogelijk om te zetten, er rekening mee houdend dat België geregeld in gebreke blijft op het stuk van de omzetting van de richtlijnen binnen de gestelde termijn, gelet op het aantal overlegondes dat zulks impliceert.

Hij wijst er ook op dat het uitzonderlijk is dat een koninklijk uitvoeringsbesluit aan de leden van een commissie wordt voorgelegd ter gelegenheid van de bespreking van een wetsontwerp. Dat is een heel bijzondere inspanning te hunnen aanzien. De regering moet de wetten toepassen. De regering moet dus niet in detail de uitvoeringsmaatregelen kenbaar te maken die ze plan is te nemen. Mocht die werkmethode problemen doen rijzen terwijl ze in feite probleemoplossend beoogt te zijn, dan behoudt de minister zich voor er voortaan geen gebruik meer van te maken.

Hij preciseert nog dat amendement nr. 1 (DOC 51 2834/002) de suggesties van de CBFA overneemt teneinde zo goed mogelijk de opmerkingen weer te geven die de vertegenwoordigers van Belgische ondernemingen hebben geformuleerd.

De heer Carl Devlies (CD&V) heeft er geen bezwaar tegen dat het debat wordt uitgesteld. Hij vindt echter dat het waardering verdient dat de minister van Financiën voorstelt de tekst van het ontwerp van koninklijk besluit ter beschikking te stellen van de commissieleden teneinde hun meer verduidelijkingen te verschaffen en zodoende hun bespreking te vervolledigen, want de regering is daar namelijk geenszins toe verplicht.

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit) attendeert erop dat ook haar fractie het weet te appreciëren dat de minister de tekst van het ontwerp-koninklijk besluit ter beschikking stelt van de commissieleden.

Niettemin werd melding gemaakt van bepaalde kwesties die problemen kunnen doen rijzen en is het, ter wille van de kwaliteit van de parlementaire werkzaamheden, van belang zich ervan te vergewissen dat in de ontworpen maatregelen een toereikend antwoord wordt gegeven.

*
* *

III.— DISCUSSION DES ARTICLES ET VOTES

A. *Projet de loi n° 51 2834/001*Articles 1^{er} et 2

Ces articles ne donnent lieu à aucune discussion et sont adoptés à l'unanimité.

Art. 3

M. Carl Devlies (CD&V) renvoie à la définition de «personnes agissant de concert», contenue à l'article 3, § 1^{er}, 5°, a). Lorsqu'une offre est écartée alors que les adversaires (y compris les investisseurs institutionnels) contrôlent au moins 30% des actions, ces derniers sont-ils immédiatement tenus de lancer une contre-offre?

Le ministre répond que l'article 3, § 1^{er}, 5°, définit uniquement la notion de «personnes agissant de concert». S'il est vrai que les personnes qui concluent un accord en vue de faire échouer une offre peuvent relever de cette catégorie, cela ne signifie pas automatiquement qu'elles sont tenues, elles aussi, de faire une offre. Pour qu'il en soit ainsi, les autres conditions fixées par la loi (par exemple, l'acquisition de titres) doivent d'abord être réunies.

L'article 3 est adopté par 9 voix et une abstention.

Art. 4

Cet article ne donne lieu à aucune discussion. Il est adopté par 9 voix et une abstention.

Art. 5

M. Carl Devlies (CD&V) demande pourquoi cet article porte uniquement sur le marché réglementé.

Le ministre répond qu'à l'instar de la directive européenne, le projet de loi vise en effet uniquement les sociétés admises sur le marché réglementé. Le projet de loi belge prévoit toutefois, dans son article 5, la possibilité d'étendre cette réglementation par arrêté royal

III. — ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING EN STEMMINGEN

A. *Wetsontwerp nr. 51 2834/001*

Artikelen 1 en 2

Deze artikelen geven geen aanleiding tot bespreking. Ze worden eenparig aangenomen.

Art. 3

De heer Carl Devlies (CD&V) verwijst naar de definitie in artikel 3, § 1, 5°, a) van de «in onderling overleg handelende personen». Wanneer een bod wordt verworpen en de tegenstanders (met inbegrip van de institutionele beleggers) dertig procent of meer van de aandelen controleren, zijn zij dan meteen verplicht om een tegenbod doen?

De minister antwoordt dat in artikel 3, § 1, 5°, enkel een definitie wordt gegeven van het begrip «in overleg handelende personen». Personen die gezamenlijk een akkoord sluiten teneinde het welslagen van een bod te dwarsbomen, kunnen inderdaad onder deze definitie vallen, maar dat houdt niet automatisch in dat zij ook verplicht zijn een bod uit te brengen. Daartoe moeten eerst de andere, in de wet bepaalde, voorwaarden (bvb. de verwerving van effecten) zijn vervuld.

Artikel 3 wordt aangenomen met 9 stemmen en één onthouding.

Art. 4

Dit artikel geeft geen aanleiding tot bespreking. Het wordt aangenomen met 9 stemmen en één onthouding.

Art. 5

De heer Carl Devlies (CD&V) vraagt waarom dit artikel enkel betrekking heeft op de gereguleerde markt.

De minister antwoordt dat het wetsontwerp, in navolging van de Europese richtlijn, inderdaad uitsluitend betrekking heeft op vennootschappen die toegelaten zijn tot de gereguleerde markt. De Belgische wet bepaalt echter in artikel 5 dat die regeling bij koninklijk

au marché non réglementé (marché des PME). Le but est néanmoins de limiter le champ d'application de la législation relative aux offres publiques d'acquisition à la bourse.

L'article 5 est adopté par 9 voix et une abstention.

Art. 6

Mme Annemie Roppe (sp.a-spirit) renvoie aux arguments qu'elle a déjà développés lors de la discussion générale en ce qui concerne le droit de suite. L'intervenante indique qu'il ressort de la pratique juridique en matière d'offres d'acquisition qu'il n'y a aucune sécurité juridique absolue quant à la question de savoir si l'on peut parler d'offre publique lorsqu'à la suite d'une cession de titres de sociétés non cotées, certains détenteurs de titres invoquent l'existence d'une obligation de suite dans le chef des autres détenteurs. L'objectif poursuivi par la création d'une telle obligation est de permettre à certains détenteurs de titres qui souhaitent céder tout ou partie de leurs titres de contraindre les autres détenteurs à céder au tiers intéressé tous leurs titres ou certains d'entre eux à des conditions similaires. En principe, le détenteur de titres sur lequel repose l'obligation de suite ne peut pas s'opposer à la cession; il n'a donc pas la liberté de l'accepter ou de la refuser. Les détenteurs soumis à cette obligation ne doivent donc prendre aucune décision en matière d'investissement. Nombre de sociétés privées assortissent la détention de leurs titres d'une obligation de suite, qui constitue un instrument crucial permettant à un groupe significatif d'actionnaires – en général, les financiers les plus importants – de conserver aisément le contrôle total de la société. Cette obligation est donc primordiale pour attirer des investisseurs. Il convient en outre de souligner que les tiers ne sont en général disposés à reprendre les titres que s'ils ont l'assurance de pouvoir acquérir le contrôle intégral de la société. L'intervenante estime que dans le système prévu par le projet de loi à l'examen, les dispositions relatives à l'offre publique volontaire seraient applicables à toute offre d'acquisition de titres ayant un caractère public tel que visé à l'article 6 du projet de loi. En vertu de l'article 6, § 3, 2°, les offres adressées à moins de cent personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés au sens de l'article 10 de la loi du 16 juin 2006 n'ont pas un caractère public. Mme Roppe considère toutefois qu'une offre adressée à plus de cent personnes ou ayant entraîné une cession de titres par plus de cent personnes à la suite d'une cession de titres de sociétés non cotées n'est pas davantage publique lorsque moins de cent

besluit kan worden uitgebreid tot de niet-gereguleerde markt (markt van de KMO). Het is echter de bedoeling om de wetgeving inzake openbare overnamebiedingen tot de beurs te beperken.

Artikel 5 wordt aangenomen met 9 stemmen en één onthouding.

Art. 6

Mevrouw Annemie Roppe (sp.a-spirit) verwijst naar haar interventie tijdens de algemene bespreking in verband met het volgrecht. Uit de rechtspraak inzake overnamebiedingen is volgens haar gebleken dat er geen volledige rechtszekerheid bestaat over de vraag of er sprake is van een openbaar bod indien naar aanleiding van een overdracht van effecten in niet-genoteerde vennootschappen bepaalde effectenhouders een beroep doen op een volgplicht in hoofde van de overige effectenhouders. Dergelijke volgplicht strekt ertoe aan bepaalde effectenhouders het recht te verlenen om, indien zij alle of sommige van hun effecten wensen over te dragen, de andere effectenhouders te verplichten om alle of sommige effecten tegen gelijkaardige voorwaarden over te dragen aan de betrokken derde. De volgplichtige effectenhouder kan zich in principe niet tegen de overdracht verzetten en heeft dus geen keuzevrijheid om zijn effecten al dan niet over te dragen. De volgplichtige effectenhouders dienen dus geen investeringsbeslissing te nemen. Bij tal van private vennootschappen zijn de effectenhouders gebonden door een volgplicht omdat dit een cruciaal instrument is om een significante groep aandeelhouders – doorgaans de belangrijkste financiers – toe te laten op een vlotte manier de volledige controle over de vennootschap te behouden. Dat is dus van primordiaal belang voor het succesvol aantrekken van investeerders. Derden zullen bovendien doorgaans slechts bereid worden gevonden om de effecten over te nemen wanneer zij er zich van verzekerd weten dat zij de integrale controle kunnen krijgen over de vennootschap. Krachtens het voorliggend ontwerp, aldus het lid, zouden de bepalingen inzake het vrijwillig openbaar bod van toepassing zijn op elk overnamebod op effecten dat een openbaar karakter heeft, wat wordt bepaald overeenkomstig artikel 6 van het wetsontwerp. Krachtens artikel 6, § 3, 2°, heeft een bod geen openbaar karakter indien het gericht is aan minder dan 100 natuurlijke personen of rechtspersonen, andere dan gekwalificeerde beleggers in de zin van artikel 10 van de wet van 16 juni 2006. Het komt mevrouw Roppe echter voor dat een bod evenmin een openbaar karakter heeft indien, naar aanleiding van een overdracht van effecten in niet-genoteerde vennoot-

personnes ont la liberté de l'accepter ou de la refuser, en raison de l'existence d'une obligation de suite.

Elle estime que l'obligation de publier un prospectus ne se justifie pas lorsqu'elle ne peut avoir aucune incidence sur la cession et qu'en pratique, moins de cent personnes prennent une décision d'investissement.

Qu'en pense le ministre?

M. Eric Massin (PS) partage cet avis. Ce droit de suite existe dans de nombreuses sociétés. Il s'agit d'un instrument extrêmement important qui permet aux actionnaires qui contrôlent une société de céder rapidement (l'entière de) ce contrôle à un tiers. Le droit de suite permet en effet à certains actionnaires d'en obliger d'autres à céder leurs actions au tiers précité aux mêmes conditions. Ce principe est extrêmement important pour les investisseurs éventuels.

L'intervenant estime que l'obligation de publier un prospectus et l'obligation d'observer les règles prévues en matière d'offres publiques d'acquisition ne se justifient pas – ou guère – lorsqu'elles concernent moins de cent personnes physiques ou morales. L'obligation de fournir des informations sur les actionnaires manque également de pertinence en cas d'obligation de suite dès lors que les intéressés ne doivent dans ce cas prendre aucune décision d'investissement.

M. Massin craint que les dispositions proposées compliquent l'application de l'obligation de suite ou ne la rendent impossible. Il estime dès lors que ces dispositions réduiront l'attrait des sociétés belges non cotées en Bourse (par exemple des *spin-offs*) pour les investisseurs. Qu'en pense le ministre des finances?

Le ministre indique, en ce qui concerne les activités des investisseurs en «*private equity*» dont il a été question, que ces investisseurs prennent une participation dans une société, et qu'ils souhaitent ensuite valoriser leur investissement, souvent à l'issue d'une restructuration profonde de cette société.

Pour ensuite trouver un acheteur intéressé, il faut manifester, en pratique, qu'ils puissent proposer 100% des titres avec droit de vote. C'est la raison pour laquelle une réglementation a été élaborée pour permettre que la vente à un acquéreur réalisée par (le groupe entourant) les investisseurs en *private equity* entraîne la vente par les autres détenteurs de titres avec droit de vote. Ces derniers sont, en d'autres termes, obligés de suivre.

schappen, een bieding weliswaar is gericht tot meer dan 100 personen of leidt tot een overdracht van effecten door meer dan 100 personen, maar in werkelijkheid blijkt dat ingevolge een volgplicht minder dan 100 personen over de vrijheid beschikken het bod al dan niet te aanvaarden.

Het lijkt haar niet verantwoord dat een prospectusplicht moet worden nageleefd in gevallen waarin dit geen enkele invloed kan hebben op de overdracht en in werkelijkheid minder dan 100 personen een investeringsbeslissing nemen.

Wat is ter zake de houding van de minister?

De heer Eric Massin (PS) sluit zich daarbij aan. Dat volgrecht bestaat in vele vennootschappen en het is een zeer belangrijk instrument dat de aandeelhouders die een vennootschap controleren toelaat die (volledige) controle op een vlotte manier aan een derde over te dragen. Het volgrecht geeft immers aan bepaalde aandeelhouders het recht om andere aandeelhouders te verplichten hun aandelen tegen dezelfde voorwaarden aan die derde over te dragen. Dat is zeer belangrijk voor eventuele investeerders.

De verplichting om een prospectus te publiceren en de verplichte naleving van de regels inzake openbare overnamebiedingen hebben volgens de spreker weinig of geen zin wanneer het om minder dan 100 natuurlijke of rechtspersonen gaat. De verplichting om informatie te verstrekken over de aandeelhouders is evenmin zinvol wanneer er een volgplicht bestaat, omdat de betrokkenen dan geen enkele investeringsbeslissing moeten nemen.

De heer Massin vreest dat de voorgestelde wetsbepalingen de toepassing van de volgplicht kunnen bemoeilijken of onmogelijk maken en bijgevolg de aantrekkelijkheid van de Belgische niet beursgenoteerde vennootschappen (bvb. *spin-offs*) voor investeerders zullen schaden. Wat denkt de minister van Financiën daarover?

De minister geeft aan dat werd verwezen naar de activiteiten van investeerders in *private equity*. Dergelijke investeerders nemen een participatie in een vennootschap en wensen na verloop van tijd en vaak na een grondige herstructurering van deze vennootschap hun investering te verzilveren.

Om nadien een geïnteresseerde koper te vinden, is het in de praktijk blijkbaar noodzakelijk om 100% van de effecten met stemrecht te kunnen aanbieden. Daarom worden regelingen uitgewerkt die moeten toelaten dat de verkoop door (de groep rond) de *private equity* investeerders aan een overnemer, leidt tot de verkoop door de resterende houders van effecten met stemrecht. Op deze laatste effectenhouders rust, anders gezegd, een volgplicht.

Ce devoir de suite est généralement matérialisé dans un mandat irrévocable d'un détenteur de titres. Dans ce mandat, il charge un mandataire de céder ses titres à un acquéreur, au moment de la cession des titres du mandataire à cet acquéreur. S'il est prévu dans un accord contractuel, le devoir de suite requiert l'accord explicite et préalable du détenteur de titres. L'exécution ultérieure du devoir de suite a lieu sans aucune appréciation ou décision de la part du détenteur de titres auquel incombe le devoir de suite.

Dans la mesure où le devoir de suite ne laisse valablement aucune discrétion au détenteur de titres concerné et où, en tant que tel, il peut être imposé, un acquéreur n'est pas tenu d'émettre une offre pour obtenir la cession des titres soumis à un devoir de suite. Dans ce cas, les dispositions de la partie II du projet de loi relatif aux offres publiques d'acquisition et l'arrêté d'exécution ne sont pas d'application.

Le ministre souligne également que des cas concrets d'application de la législation sur les offres publiques d'acquisition (par exemple, le cas où des actions d'une société, qui a bénéficié d'une injection de capital de la part de «*private equity investors*», sont ensuite vendues à un acquéreur) peuvent être soumis à la CBFA dans le cadre d'un *ruling* financier. L'arrêté royal du 23 août 2004 sera adapté sur ce point.

L'article 6 est adopté par 9 voix et une abstention.

Art. 7

Cet article ne donne lieu à aucune observation. Il est adopté par 9 voix et une abstention.

Art. 8

M. Carl Devlies (CD&V) renvoie à l'intervention qu'il a faite au cours de la discussion générale, plus particulièrement en ce qui concerne la possibilité de «*sell out*». Il se félicite que les actionnaires minoritaires puissent de ce fait prendre eux-mêmes l'initiative, par exemple, lorsque l'acquéreur néglige de faire une offre d'acquisition, mais il déplore que cette demande ne puisse être formulée par les actionnaires minoritaires qu'après une offre d'acquisition antérieure. C'est inapplicable, par exemple, dans les entreprises où l'actionnaire principal détient depuis toujours plus de 95% des actions.

Een dergelijke volgplicht wordt in de regel gematerialiseerd in een niet-herroepbare volmacht van een effectenhouder. Hierin geeft hij aan een lasthebber de opdracht om zijn effecten over te dragen aan een overnemer, op het ogenblik van de overdracht van de effecten van de lasthebber aan deze overnemer. Indien zij in een overeenkomst wordt bepaald, vergt de volgplicht de uitdrukkelijke en voorafgaande instemming van de effectenhouder. De latere uitvoering van de volgplicht vindt plaats zonder enige beoordeling of beslissing door de effectenhouder op wie de volgplicht rust.

In de mate dat de volgplicht, op geldige wijze, geen discretie overlaat aan de betrokken effectenhouder en als dusdanig kan worden afgedwongen, dient een koper geen bod uit te brengen teneinde de overdracht te bekomen van de effecten die aan een volgplicht zijn onderworpen. In een dergelijk geval zijn de bepalingen van deel II van het wetsontwerp op de openbare overnamebiedingen en het uitvoeringsbesluit niet toepasselijk.

De minister wijst ook op de mogelijkheid om concrete toepassingsgevallen van de wetgeving op de openbare overnamebiedingen (bijvoorbeeld ingeval aandelen van een vennootschap, die een kapitaalsinjectie heeft gekregen vanwege «*private equity investors*», vervolgens aan een overnemer worden verkocht) in het kader van een financiële *ruling* aan de CBFA voor te leggen. Het koninklijk besluit van 23 augustus 2004 zal op dat punt worden aangepast.

Artikel 6 wordt aangenomen met 9 stemmen en één onthouding.

Art. 7

Dit artikel geeft geen aanleiding tot bespreking. Het wordt aangenomen met 9 stemmen en één onthouding.

Art. 8

De heer Carl Devlies (CD&V) verwijst naar zijn interventie tijdens de algemene bespreking, meer bepaald met betrekking tot de mogelijkheid tot «*sell out*». Hij vindt het positief dat de minderheidsaandeelhouders daardoor zelf het initiatief kunnen nemen, wanneer de overnemer verzuimt een overnamebod te doen, maar betreurt dat deze vraag door de minderheidsaandeelhouders slechts na een eerder overnamebod kan worden geformuleerd. Dat gaat bijvoorbeeld niet in ondernemingen waarin de hoofdaandeelhouder reeds sinds jaar en dag meer dan 95 procent van de aandelen bezit.

Le membre présente par conséquent un amendement (n° 2 – DOC 51 2834/002, p. 6) qui tend à remplacer, dans l'alinéa 2, 7°, les mots «*qu'un offrant qui, seul ou de concert, détient à l'issue de l'offre publique*» par les mots «*qu'un détenteur qui, seul ou de concert, détient*».

Le ministre des Finances indique que la possibilité d'octroyer toujours le droit à la minorité de demander la cession de ses titres lorsque l'actionnaire de contrôle, seul ou de concert, détient 95% des titres avec droit de vote d'une société, constitue une piste de réflexion intéressante. Néanmoins, cette option n'a pas été retenue lors de la rédaction du projet de loi à l'examen.

En premier lieu, la directive OPA ne comporte aucune disposition en ce qui concerne les *sell-out* qui n'interviennent pas dans le prolongement d'une offre d'acquisition.

Par ailleurs, l'organisation d'un *sell-out* qui n'intervient pas dans le prolongement d'une offre d'acquisition soulève une série de questions générales et de réserves:

- Il serait raisonnable de confier la fixation des prix à un expert. On est notamment en droit de se demander par qui cet expert doit être rémunéré. On peut partir du principe que l'actionnaire qui a pris l'initiative ne doit pas financer les travaux de l'expert. Mais dans ce cas, qui paye: la société (qui n'est pas partie à l'opération), l'actionnaire de contrôle (qui, en l'espèce, ne prend pourtant pas l'initiative),...?

- À quelle fréquence un actionnaire minoritaire peut-il demander un *sell-out*, compte tenu du coût qu'entraîne une telle opération? Sa demande de reprise doit-elle porter sur l'ensemble des actions qu'il détient? Peut-il encore acquérir des actions de la société par la suite? Sa demande donne-t-elle lieu à une quelconque limitation du droit des autres actionnaires minoritaires de demander ou non la reprise?

- La demande de reprise par un détenteur de titres n'entraînera-t-elle pas, dans la pratique, un *squeeze-out*, compte tenu des frais inhérents à l'opération? On ne peut exclure que les autres actionnaires minoritaires et l'actionnaire de contrôle ne souhaitent pas, en fait, un *squeeze-out*.

M. Devlies constate que le ministre n'est pas, par principe, opposé à l'amendement. Il estime qu'il est possible de parer aux objections d'ordre pratique formulées par le ministre par le biais d'un arrêté royal. Ainsi, selon lui, l'expert doit être payé par la société cotée en bourse.

Het lid heeft dan ook een amendement (nr. 2 – DOC 51 2834/002, blz. 6) ingediend dat ertoe strekt in het tweede lid, 7°, de woorden «*dat eenieder die, alleen of in onderling overleg, na afloop van een openbaar aanbod*» te vervangen door de woorden «*dat een houder die, alleen of in onderling overleg*».

De minister van Financiën geeft aan dat de mogelijkheid om aan de minderheid steeds het recht te verlenen om de overdracht van hun effecten te vragen, wanneer de controleaandeelhouder, alleen of in onderling overleg, 95% van de effecten met stemrecht van een vennootschap houdt, een interessante denkpiste is. Niettemin werd deze denkpiste bij het opstellen van het wetsontwerp niet gevolgd.

Eerst en vooral bevat de OBA-richtlijn geen regeling voor de «*sell out*» die niet gebeurt in het verlengde van een overnamebod.

Bovendien doet de regeling van een «*sell out*» die niet gebeurt in het verlengde van een overnamebod een aantal algemene vragen en bemerkingen rijzen:

- De prijsbepaling dient redelijkerwijze door een expert te gebeuren. De vraag rijst onder meer wie die expert dient te betalen. Men kan ervan uitgaan dat de initiatiefnemende effectenhouder de kosten van de werkzaamheden van de expert niet dient te betalen. Maar wie dan wel: de vennootschap (die geen partij is in het kader van de verrichting), de controlerende aandeelhouder (die hier evenwel geen initiatief neemt), ...?

- Hoe vaak kan een minderheidseffectenhouder een «*sell out*» vragen, gelet op de kosten die een dergelijke verrichting met zich brengt? Dient zijn vraag tot uitkoop betrekking te hebben op alle aandelen die hij houdt? Mag hij nadien nog aandelen van de vennootschap verwerven? Leidt zijn vraag tot enige beperking van het recht van andere minderheidseffectenhouders om uitkoop te vragen of niet?

- Zal de vraag tot uitkoop door een effectenhouder in de praktijk niet leiden tot een «*squeeze out*», gelet op de kosten die de verrichting met zich meebrengt? Men kan niet uitsluiten dat de overige minderheidseffectenhouders en de controleaandeelhouder eigenlijk geen «*squeeze out*» wensen.

De heer Devlies stelt vast dat de minister niet principieel tegen het amendement is gekant. De door de minister geopperde bezwaren van praktische aard kunnen volgens hem bij koninklijk besluit kunnen worden opgevangen. Zo moet de expert naar zijn oordeel door de beursgenoteerde vennootschap worden betaald.

L'amendement n° 2 de M. Devlies est rejeté par 8 voix contre 3.

L'article 8 est adopté par 8 voix et 3 abstentions.

Art. 9

Cet article ne fait l'objet d'aucune discussion. Il est adopté par 10 voix et une abstention.

Art. 10

M. Carl Devlies (CD&V) signale que l'article 10, § 2, donne une définition très large du concept d'«intermédiation». Il s'agit de toute intervention, même à titre d'activité temporaire ou accessoire, et en quelque qualité que ce soit, à l'égard de détenteurs de titres dans le cadre d'une offre publique effectuée pour le compte de l'offrant, d'une personne agissant de concert avec lui ou d'une personne agissant pour le compte de ces personnes, contre rémunération ou avantage de quelque nature que ce soit et octroyé directement ou indirectement par l'offrant, par une personne agissant de concert avec lui ou par une personne agissant pour le compte de ces personnes. Cette définition s'applique-t-elle également aux bureaux d'avocats? En effet, le § 1^{er} prévoit clairement que «seuls les personnes ou établissements suivants peuvent pratiquer sur le territoire belge l'intermédiation en vue de la réalisation d'une offre.» Les bureaux d'avocats ne figurent pas dans la liste de 8 catégories qui s'ensuit. Pourtant, dans ce type d'affaires, on demande tout de même souvent conseil à des bureaux d'avocats?

Le ministre répond que la définition est la même que celle prévue dans la loi prospectus (la loi du 22 avril 2003). Elle est également conforme au droit européen. Il confirme qu'il s'agit d'une définition très large.

L'article 10 est adopté par 9 voix et 3 abstentions.

Articles 11 à 40

Ces articles ne donnent lieu à aucun commentaire. Ils sont adoptés par 11 voix et une abstention.

Art. 41

Le président, M. Bart Tommelein (VLD) constate que, dans le projet de loi à l'examen (DOC 51 2834), le texte de l'article 41 fait défaut. En effet, il s'agit d'un article

Amendement nr. 2 van de heer Devlies wordt met 8 tegen 3 stemmen verworpen.

Artikel 8 wordt aangenomen met 8 stemmen en 3 onthoudingen.

Art. 9

Dit artikel geeft geen aanleiding tot bespreking. Het wordt aangenomen met 10 stemmen en één onthouding.

Art. 10

De heer Carl Devlies (CD&V) geeft aan dat in artikel 10, §2, een zeer ruime definitie wordt gegeven van het begrip «bemiddeling». Het gaat over elke tussenkomst ten aanzien van effectenhouders, zelfs als tijdelijke of bijkomstige werkzaamheid en in welke hoedanigheid ook, in het kader van een openbaar bod voor rekening van de bieder of een persoon die met hem in onderling overleg optreedt of een persoon die voor rekening van deze personen handelt, tegen een vergoeding of voordeel van welke aard ook, rechtstreeks of onrechtstreeks verleend door de bieder of een persoon die met hem in onderling overleg optreedt of een persoon die voor rekening van deze personen handelt. Geldt die definitie ook voor advocatenkantoren? In de eerste paragraaf wordt immers duidelijk gesteld dat enkel de volgende personen of instellingen op het Belgisch grondgebied bemiddelingswerkzaamheden mogen verrichten met het oog op de verwezenlijking van een bod. In de daarna verstrekte lijst van 8 categorieën komen advocatenkantoren niet voor. Nochtans worden in dergelijke zaken toch vaak adviezen gevraagd aan advocatenkantoren?

De minister antwoordt dat de definitie dezelfde is als in de prospectuswet (de wet van 22 april 2003). Ze is ook in overeenstemming met het Europees recht. Hij bevestigt dat het om een zeer ruime definitie gaat.

Artikel 10 wordt aangenomen met 9 stemmen en 3 onthoudingen.

Artikelen 11 tot 40

Deze artikelen geven geen aanleiding tot bespreking. Ze worden aangenomen met 11 stemmen en één onthouding.

Art. 41

De voorzitter, de heer Bart Tommelein (VLD) stelt vast dat de tekst van artikel 41 in het voorliggende wetsontwerp (DOC 51 2834) ontbreekt. Het betreft immers

qui règle une matière visée à l'article 77 de la Constitution et qui figure, par conséquent, dans le deuxième projet de loi (DOC 51 2835/001, article 5). Cette remarque vaut d'ailleurs également pour l'article 46, § 2, alinéa 2.

En principe, la Chambre ne peut voter d'article de loi vide. Il existe néanmoins bel et bien un précédent en la matière puisque, dans le cadre de la loi du 2 août 2002, tant la Commission que l'assemblée plénière de la Chambre avaient adopté une série d'articles vides (sans texte) après l'engagement formel du ministre des Finances de publier les deux lois séparément au *Moniteur belge*, ainsi que la Chambre les avait adoptées, et de ne les coordonner qu'ensuite. M. Tommelein propose dès lors de faire de même aujourd'hui.

Le ministre des Finances s'engage à ne coordonner les deux lois qu'après leur publication au Moniteur belge.

L'article 41 est ensuite adopté par 11 voix et une abstention.

Articles 42 à 73

Ces articles ne font l'objet d'aucune discussion et sont adoptés par 11 voix et une abstention.

Art. 74

Suite aux arguments échangés au cours de la discussion générale concernant la préservation de l'ancrage de l'actionnariat des sociétés belges et le régime transitoire applicable aux personnes qui, au moment de l'entrée en vigueur de la loi, détiennent déjà 30% avec droit de vote d'une société, un amendement (n° 1 – DOC 51 2834/002) a été déposé par MM. François-Xavier de Donnea (MR) et Luk Van Biesen (VLD) en vue de remplacer l'article 74.

Afin d'améliorer leur lisibilité, les dispositions de l'article 74 sont ré-agencées sans toutefois en modifier le sens. Eu égard à la complexité des situations susceptibles de se produire, l'article 74 règle désormais le régime transitoire en neuf paragraphes et décrit de manière concrète un certain nombre de situations.

Le § 1^{er} énonce le principe et les conditions en fonction desquelles ne sont pas soumises à l'obligation de

un article qui règle une affaire comme prévu dans l'article 77 de la Constitution et qui figure, par conséquent, dans le deuxième projet de loi (DOC 51 2835/001, article 5). Cela s'applique également pour l'article 46, § 2, deuxième alinéa.

Normalement, on ne peut voter d'article de loi vide. Il existe néanmoins bel et bien un précédent en la matière puisque, dans le cadre de la loi du 2 août 2002, tant la Commission que l'assemblée plénière de la Chambre avaient adopté une série d'articles vides (sans texte) après l'engagement formel du ministre des Finances de publier les deux lois séparément au *Moniteur belge*, ainsi que la Chambre les avait adoptées, et de ne les coordonner qu'ensuite. M. Tommelein propose dès lors de faire de même aujourd'hui.

Le ministre des Finances s'engage à ne coordonner les deux lois qu'après leur publication au Moniteur belge.

L'article 41 est ensuite adopté par 11 voix et une abstention.

Articles 42 à 73

Ces articles ne font l'objet d'aucune discussion et sont adoptés par 11 voix et une abstention.

Art. 74

Suite aux arguments échangés au cours de la discussion générale concernant la préservation de l'ancrage de l'actionnariat des sociétés belges et le régime transitoire applicable aux personnes qui, au moment de l'entrée en vigueur de la loi, détiennent déjà 30% avec droit de vote d'une société, un amendement (n° 1 – DOC 51 2834/002) a été déposé par MM. François-Xavier de Donnea (MR) et Luk Van Biesen (VLD) en vue de remplacer l'article 74.

Afin d'améliorer leur lisibilité, les dispositions de l'article 74 sont ré-agencées sans toutefois en modifier le sens. Eu égard à la complexité des situations susceptibles de se produire, l'article 74 règle désormais le régime transitoire en neuf paragraphes et décrit de manière concrète un certain nombre de situations.

Le § 1^{er} énonce le principe et les conditions en fonction desquelles ne sont pas soumises à l'obligation de

lancer une offre les personnes qui, au moment de l'entrée en vigueur de l'article 5, détenaient déjà 30% des titres avec droit de vote d'une société.

Le § 2 décrit deux situations qui ne donneront pas lieu à l'obligation de lancer une offre, à savoir l'acquisition de titres supplémentaires avec droit de vote par des personnes qui ont procédé à la notification et la cession entre personnes qui agissent dans le cadre d'une action de concert notifiée.

Le § 3 énumère les cas dans lesquels la dispense de l'obligation de lancer une offre cesse de s'appliquer.

Le § 4 règle l'hypothèse particulière où les titres dans la société concernée sont détenus par une société, une autre personne morale ou une construction.

Le § 5 décrit les personnes susceptibles de bénéficier de la dispense de l'obligation de lancer une offre. Il vise également à permettre la sauvegarde du caractère familial de l'actionnariat des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé.

Le § 6 précise les modalités de la notification à la CBFA.

Le § 7 traite des communications à faire à la société concernée et de leur publication.

Le § 8 prévoit une mise à jour annuelle de la notification à la société concernée et à la CBFAw.

Enfin, le § 9 précise comment la notion de «personnes physiques ou morales détenant le contrôle» doit être entendue pour l'application de l'article 74.

Après réflexion, l'amendement n° 1 est retiré et est remplacé par l'amendement (n° 4 – DOC 51 2834/003) de Mme Annemie Roppe (*sp.a-spirit*), Luk Van Biesen (VLD) et Luc Gustin (MR).

M. Luk Van Biesen (VLD) indique que l'amendement n° 4 présente deux modifications par rapport à l'amendement n° 1.

L'article 74, § 2, alinéa 2, est reformulé afin de décrire avec précision deux situations qui ne donneront pas lieu à l'obligation de lancer une offre. Il s'agit de l'acquisition de titres supplémentaires avec droits de vote par des personnes qui ont procédé à une notification et

die, op het ogenblik van de inwerkingtreding van artikel 5, reeds 30% van de effecten met stemrecht in een dergelijke vennootschap hielden.

In § 2 worden twee situaties beschreven die niet tot een biedplicht zullen leiden, met name de verwerving van bijkomende effecten met stemrecht door personen die hebben aangemeld en de overdracht tussen personen, die optreden in het kader van een aangemeld onderling overleg.

Paragraaf 3 somt de gevallen op waarin de vrijstelling van de biedplicht vervalt.

In § 4 wordt de meer specifieke omstandigheid behandeld, waarin de effecten in de betrokken vennootschap worden gehouden via een vennootschap, een andere rechtspersoon of een constructie.

Paragraaf 5 omschrijft welke personen de vrijstelling van de biedplicht kunnen genieten. Ook deze bepaling moet de vrijwaring mogelijk maken van het familiaal aandeelhouderschap van de vennootschappen waarvan de effecten mogen worden verhandeld op een gereguleerde markt.

Paragraaf 6 werkt de nadere regels uit voor de aanmelding aan de CBFA.

Paragraaf 7 handelt over de mededelingen die moeten worden gericht aan de betrokken vennootschap en hun bekendmaking.

Paragraaf 8 voorziet in een jaarlijkse bijwerking van de aanmelding ten aanzien van de betrokken vennootschap en de CBFA.

Paragraaf 9 ten slotte verduidelijkt wat voor de toepassing van artikel 74 onder het begrip «controlerende natuurlijke personen of rechtspersonen» moet worden verstaan.

Na reflectie wordt amendement nr. 1 ingetrokken en vervangen door amendement nr. 4 (DOC 51 2834/003) van mevrouw Annemie Roppe (*sp.a-spirit*) en de heren Luk Van Biesen (VLD) en Luc Gustin (MR).

De heer Luk Van Biesen (VLD) geeft aan dat amendement nr. 4 twee wijzigingen inhoudt ten opzichte van amendement nr. 1.

Artikel 74, § 2, wordt anders geformuleerd om nauwkeurig twee situaties te beschrijven die niet tot een biedplicht zullen leiden. Inzonderheid betreft het de verwerving van bijkomende effecten met stemrecht door personen die een aanmelding hebben verricht, alsmede

de l'acquisition de titres avec droit de vote par des tiers agissant de concert avec une ou plusieurs personnes qui ont procédé à une notification. Ainsi, les évolutions dans l'action de concert restent-elles dispensées de l'obligation de lancer une offre pour autant que les personnes qui ont procédé à la notification continuent à détenir plus de 30% des titres avec droit de vote de la société concernée.

Par ailleurs, la formulation de l'article 74, § 3 est précisée. Il est en outre proposé de compléter la dispense de l'obligation de lancer une offre de façon à ce qu'elle soit maintenue si le seuil est franchi à la hausse après avoir été franchi temporairement à la baisse de 2% maximum, par exemple, à la suite d'aliénations ou d'une modification du nombre de titres avec droit de vote, pour autant que les personnes notifiées et/ou les personnes visées au §5, 3° et 4°, aient remédié à ce franchissement à la baisse dans une période de douze mois.

M. Van Biesen rappelle que cet amendement est le fruit d'une longue concertation avec les secteurs concernés.

M. Carl Devlies (CD&V) se réjouit des modifications apportées via l'amendement n° 4. Toutefois, il subsiste, selon lui, un problème à régler. C'est pourquoi il présente un amendement n° 3 (*sous-amendement à l'amendement n° 4* – DOC 51 2834/003) visant à modifier l'article 74, § 6, qui règle les modalités de la notification à la CBFA. L'amendement tend à introduire un seuil de matérialité pour les personnes physiques détenant le contrôle dont la participation n'excède pas 1% des titres avec droit de vote de la société concernée.

Selon l'intervenant, l'objectif de son amendement est de renforcer l'ancrage des sociétés belges. Ainsi, par exemple, l'actionnariat du groupe KBC S.A. compte de nombreux actionnaires dont la participation est inférieure à 1% des titres avec droit de vote. Il s'agit d'un groupe important qui intéresse particulièrement les repreneurs étrangers.

M. Devlies concède qu'il est essentiel de connaître les actionnaires directs d'une société. L'article 74, § 6, prévoit que l'identité des personnes physiques détenant le contrôle doit être notifiée à la CBFA. Cette disposition se justifie pleinement à partir du moment où il s'agit d'actionnaires importants, détenant plus de 1% des titres avec droit de vote de la société concernée. Pour les participations inférieures à 1%, cette obligation peut poser problème dans la mesure où, dans certains cas, des dizaines, voire des centaines de petits actionnaires personnes physiques (dissimulés derrière les actionnaires

de verwerving van effecten met stemrecht door derden die in onderling overleg handelen met een of meer personen die een aanmelding hebben verricht. Aldus blijven de ontwikkelingen bij het optreden in onderling overleg vrijgesteld van de biedplicht, op voorwaarde dat de personen die een aanmelding hebben verricht, meer dan 30% van de effecten met stemrecht van de betrokken vennootschap in bezit houden.

Voorts wordt de formulering van artikel 74, § 3, nog nader gepreciseerd. Bovendien wordt voorgesteld de vrijstelling van biedplicht te verruimen, zodat ze behouden blijft indien de drempel wordt overschreden nadat hij tijdelijk met maximaal 2% werd onderschreden, bijvoorbeeld ingevolge vervreemdingen of een wijziging in het aantal effecten met stemrecht. Voorwaarde is echter wel dat de in § 5, 3° en 4°, aangemelde personen die onderschrijding in een tijdspanne van twaalf maanden ongedaan hebben gemaakt.

De heer Van Biesen herinnert er ten slotte aan dat dit amendement het resultaat is van langdurig overleg met de betrokken sectoren.

De heer Carl Devlies (CD&V) is opgezet met de via amendement nr. 4 aan te brengen wijzigingen. Toch wacht volgens hem nog steeds één knelpunt op een regeling. Daarom dient hij amendement nr. 3 (DOC 51 2834/003) in, tot wijziging van artikel 74, § 6, dat in de nadere regels betreffende de aanmelding aan de CBFA voorziet. Het amendement strekt ertoe een materialiteitsdrempel in te lassen voor de controlerende natuurlijke personen wier participatie niet meer dan 1% van de effecten met stemrecht van de betrokken vennootschap overschrijdt.

Volgens de spreker heeft zijn amendement tot doel de verankering van de Belgische vennootschappen te versterken. Zo behoren tot het aandeelhouderschap van de groep N.V. KBC heel wat personen wier participatie lager ligt dan 1% van de effecten met stemrecht. Het gaat om een belangrijke groep, waarvoor de buitenlandse overnemers bijzonder veel belangstelling aan de dag leggen.

De heer Devlies erkent dat het van wezenlijk belang is de directe aandeelhouders van een vennootschap te kennen. Artikel 74, § 6, bepaalt dat de identiteit van de controlerende natuurlijke personen aan de CBFA moet worden meegedeeld. Die bepaling is meer dan terecht wanneer het om belangrijke aandeelhouders gaat, die meer dan 1% van de effecten met stemrecht van de bewuste vennootschap in bezit hebben. Voor participaties van minder dan 1% kan die verplichting problemen opleveren, aangezien in bepaalde gevallen tientallen, en zelfs honderden kleine aandeelhouders/natuurlijke

res directs) sont concernés. Ces personnes jouent un rôle très limité. Elles pourraient ne pas vouloir se faire connaître et dès lors décider de se retirer de l'action de concert, ce qui aurait inmanquablement des conséquences sur l'ancrage de la société.

Le membre se demande quelle est la plus-value de cette disposition à partir du moment où il s'agit de personnes physiques détenant une participation minimale? Pourquoi cette information est-elle aussi importante pour la CBFA? Les besoins de la CBFA en matière d'information doit ici être mis en balance avec l'ancrage de l'actionnariat belge.

Le ministre rappelle que la mesure transitoire visée à l'article 74 permet aux personnes qui, au moment de l'entrée en vigueur de loi, détiennent déjà 30% des titres avec droit de vote d'une société, de maintenir leur pouvoir de contrôle sans être obligées de lancer une offre.

Dans les 120 jours ouvrables suivant cette entrée en vigueur, ces personnes adressent une notification à la CBFA qui «mentionne l'identité de chaque détenteur de titres, le fait qu'il agit ou non de concert et les parties concernées par l'action de concert, l'importance de sa participation et, le cas échéant, les personnes physiques ou morales détenant le contrôle». Dans le même délai, une communication reprenant les mêmes renseignements doit être faite à la société concernée. Cependant, cette communication ne doit pas faire mention des «personnes physiques détenant le contrôle, telles que visées au § 5, 2°, qui détiennent directement ou indirectement dans la société concernée un intérêt représentant moins de 3% des titres avec droit de vote de cette société».

La CBFA est un organe de contrôle public dont les membres sont tenus au secret professionnel. Toute violation en la matière est sanctionnée par le droit pénal. Les informations transmises à la CBFA seront conservées par cet organe dans une banque de données confidentielle. Elles ne pourront pas être transmises à l'administration fiscale.

Le ministre estime qu'il est normal que la CBFA puisse disposer de l'ensemble des informations requises au moment de déclencher un mécanisme qui permet de garantir à vie le contrôle d'une société à un ou plusieurs actionnaires moyennant la notification des données visées à l'article 74, § 6, susvisé.

La mesure en projet ne prévoit pas la notification du détail de l'ensemble des participations, y compris les personnes détenant un part infime de titres. Elle vise

personnes (die verscholen zijn achter de directe aandeelhouders) daarbij betrokken zijn. Die personen spelen een zeer beperkte rol. Zij zouden wel eens kunnen verkiezen niet voor het voetlicht te treden, en dus te beslissen niet deel te nemen aan het onderling overleg; zulks zou onvermijdelijk gevolgen hebben voor de verankering van de vennootschap.

Het lid vraagt zich af welke meerwaarde de bepaling biedt als het gaat om natuurlijke personen die een minimale participatie aanhouden. Waarom is die informatie zo belangrijk voor de CBFA? De informatiebehoefte van de CBFA moeten worden afgewogen tegen de verankering van het Belgisch aandeelhouderschap.

De minister herinnert eraan dat de bij artikel 74 ingestelde overgangsmaatregel de personen die, op het ogenblik dat de wet in werking treedt, reeds meer dan 30% van de effecten met stemrecht van een vennootschap in handen hebben, in staat stelt hun controle te behouden zonder aan een biedplicht te zijn onderworpen.

Binnen 120 werkdagen na de inwerkingtreding van die wet doen die personen aan de CBFA, de volgende aanmelding: «de identiteit van elke effectenhouder, het feit dat hij al dan niet in onderling overleg optreedt en de partijen betrokken bij het onderling overleg, de omvang van de participatie van de effectenhouder en, waar toepasselijk, de controlerende natuurlijke personen of rechtspersonen.». Binnen dezelfde termijn moet aan de betrokken vennootschap een mededeling met dezelfde gegevens worden bezorgd. Die mededeling moet evenwel geen gewag maken van de «controlerende natuurlijke personen, bedoeld in § 5, 2°, die rechtstreeks of onrechtstreeks een belang in de betrokken vennootschap hebben dat minder dan 3% bedraagt van de effecten met stemrecht» van die vennootschap.

De CBFA is een openbare controle-instantie waarvan de leden aan het beroepsgeheim gebonden zijn. Elke schending terzake kan strafrechtelijk worden vervolgd. De aan de CBFA bezorgde gegevens zullen door de commissie worden opgeslagen in een vertrouwelijke gegevensbank. Zij mogen niet aan de belasting-administratie worden doorgegeven.

De minister acht het normaal dat de CBFA over alle vereiste inlichtingen kan beschikken wanneer een mechanisme op gang wordt gebracht waarbij aan een of meer aandeelhouders wordt gewaarborgd dat ze levenslang de controle zullen hebben over een vennootschap mits de in het voormelde artikel 74, § 6, bedoelde gegevens ter kennis worden gebracht.

De ontworpen maatregel voorziet niet in een gedetailleerde aanmelding van alle participaties, met inbegrip van de personen die maar een heel klein deel van

les personnes qui détiennent le contrôle d'une structure quelle qu'elle soit.

Lorsqu'elle reçoit une notification détaillant les détenteurs, agissant de concert, de plus de 30% du capital de la société concernée, il appartient à la CBFA d'estimer si elle souhaite obtenir des informations plus détaillées en la matière. La notification doit mentionner l'importance de chaque participation et, «le cas échéant, les personnes physiques ou morales qui détiennent le contrôle». Cela ne signifie pas que la CBFA va demander à connaître tous les actionnaires, y compris les plus petits participants.

L'article 74, § 7, tel qu'amendé, prévoit, quant à lui, un seuil de 3% de participation sous lequel le nom des personnes physiques qui sont des actionnaires directs ou des personnes détenant le contrôle ne doit pas être communiqué à la société concernée et donc, a fortiori, ne sera pas rendu public par cette société

Le ministre ne comprend pas pourquoi M. Devlies souhaite limiter ces possibilités de contrôle. En quoi son amendement va-t-il renforcer l'ancrage des actionnaires?

Concernant l'exemple cité par M. Devlies, le ministre fait remarquer que le capital de la KBC s'élève actuellement à quelque 30 milliards d'euros. Une participation de 1% équivaut donc à un montant de 300.000 millions d'euros. On peut dès lors difficilement qualifier les détenteurs de 1% de titres KBC de petits actionnaires.

Le ministre cite l'exemple d'une société où une quarantaine d'actionnaires détiennent chacun moins de 1% des titres avec droit de vote. Si l'amendement n° 3 était adopté, qui notifierait l'identité des détenteurs de titres à la CBFA? Un tiers? Comment la CBFA peut-elle donner la garantie aux actionnaires qu'ils ne sont pas tenus de lancer une offre publique d'acquisition si elle ne connaît même pas l'identité de ces actionnaires?

Le ministre souligne une fois encore que la Belgique est le seul État membre européen à avoir pris une telle mesure transitoire de manière à renforcer l'ancrage des actionnaires. Cette possibilité est uniquement évoquée dans le préambule de la directive 2004/25/CE (point 10 des considérants).

Il ajoute que personne n'est obligé d'avoir recours à cette disposition transitoire.

Mme Annemie Roppe (*sp.a-spirit*) partage le point de vue du ministre et ne voit pas en quoi l'amendement

de effecten in handen hebben. Die maatregel heeft betrekking op de personen die de controle hebben over een vennootschap, ongeacht om welke vennootschap het daarbij gaat.

Als de CBFA een aanmelding ontvangt waarin de in onderling overleg optredende personen worden opgesomd die houder zijn van meer dan 30% van het kapitaal van de betrokken vennootschap, moet ze uitmaken of ze daarover meer details wil. In die aanmelding moet worden aangegeven hoe groot elke participatie is en moeten, «waar toepasselijk, de controlerende natuurlijke personen of rechtspersonen» worden vermeld. Zulks houdt niet in dat de CBFA zal vragen alle aandeelhouders te kennen, met inbegrip van de kleinste onder hen.

Artikel 74, § 7, zoals het geamendeerd is, voorziet in een grens van 3% van de effecten met stemrecht onder dewelke de namen van de natuurlijke personen die rechtstreeks aandeelhouder zijn of van de controlerende personen niet moeten worden meegedeeld aan de betrokken vennootschap; die namen zullen dus *a fortiori* niet door die vennootschap bekend worden gemaakt.

De minister begrijpt niet waarom de heer Devlies die controlemogelijkheden wil beperken. Hoe zal zijn amendement de verankering van de aandeelhouders vergroten?

Inzake het door de heer Devlies gegeven voorbeeld merkt de minister op dat het kapitaal van de KBC thans ongeveer 30 miljard euro bedraagt. Een participatie van 1% komt dus overeen met een bedrag van 300.000 euro. Men kan wie 1% KBC-effecten in handen heeft, dus moeilijk als «kleine aandeelhouder» bestempelen.

De minister geeft het voorbeeld van een vennootschap waarvan een veertigtal aandeelhouders elk minder dan 1% van de effecten met stemrecht bezitten. Mocht amendement nr. 3 worden aangenomen, wie zou de CBFA in kennis stellen van de identiteit van de effectenhouders? Een derde? Hoe kan de CBFA de aandeelhouders waarborgen dat ze niet aan de biedplicht onderworpen zijn als die instantie zelfs hun identiteit niet kent?

De minister attendeert er nogmaals op dat België de enige Europese lidstaat is die een dergelijk overgangsmaatregel heeft genomen om de verankering van de aandeelhouders te vergroten. In de preambule van Richtlijn 2004/25/EG (punt 10 van de consideransen) wordt louter in die mogelijkheid voorzien.

Hij voegt er nog aan toe dat niemand verplicht is om op die overgangsbepaling een beroep te doen.

Mevrouw Annemie Roppe (*sp.a-spirit*) is het eens met de minister en ziet niet in hoe amendement nr. 3 de

n°3 est en mesure de renforcer l'ancrage des actionnaires ou, a contrario, en quoi le rejet de cet amendement entraverait un tel ancrage.

M. Carl Devlies (CD&V) est lui aussi d'avis qu'il est important que la CBFA dispose d'informations complètes concernant les actionnaires directs de la société concernée de manière à pouvoir contrôler le niveau de leur participation. Par contre, il ne voit pas quel est l'intérêt pour la CBFA d'obtenir des renseignements sur les petits actionnaires – personnes physiques, qu'il n'est d'ailleurs pas toujours facile d'identifier. Si la disposition à l'examen n'est pas amendée, un certain nombre de ces actionnaires, qui ne désirent pas rendre leur situation patrimoniale publique, choisiront probablement de mettre fin à leur participation à l'action de concert.

L'orateur observe que le contrôle de la CBFA porte sur les participations des actionnaires directs. Son amendement vise par contre les actionnaires indirects – personnes physiques.

Le ministre pose la question de savoir comment la CBFA pourrait vérifier si le seuil de 30% de titres avec droit de vote est atteint dans l'hypothèse où la notification qui lui est faite ne mentionne pas les personnes physiques détenant le contrôle dont la participation est inférieure à 1%. Il cite l'exemple de groupes énergétiques dans lesquels l'actionnaire principal ne détient que 5 ou 6% du capital.

Par ailleurs, le ministre fait remarquer que les dispositions en projet contiennent de nombreuses mesures visant à renforcer l'ancrage de l'actionnariat des entreprises familiales belges.

Après une longue concertation, le gouvernement a décidé d'élaborer un régime transitoire de manière très détaillée. Afin de protéger la vie privée des actionnaires, l'article 74, § 7, tel qu'il a été amendé, prévoit un seuil de 3% (au lieu de 1% initialement) de participation sous lequel l'identité des personnes physiques détenant le contrôle ne doit pas être communiqué à la société concernée, et publié. Il s'agit d'une mesure exceptionnelle. Ainsi, en France, ce seuil est fixé à 0,49%.

Le législateur belge a souhaité tenir compte de la spécificité de l'ancrage belge et a donc prévu des modalités de notification différentes selon que les informations sont transmises à la CBFA ou à la société concernée, qui, elle, n'est pas couverte par les mêmes obligations en matière de secret professionnel.

verankering van de aandeelhouders kan versterken, of hoe *a contrario* het verwerpen van dit amendement een dergelijke verankering zou verhinderen.

Ook *de heer Carl Devlies (CD&V)* acht het belangrijk dat de CBFA over volledige inlichtingen beschikt betreffende de rechtstreekse aandeelhouders van de betrokken vennootschap, teneinde hun participatieniveau te kunnen controleren. Hij ziet daarentegen niet in welk belang de CBFA erbij heeft inlichtingen te verkrijgen over de kleine aandeelhouders-natuurlijke personen, die trouwens niet altijd gemakkelijk te identificeren zijn. Als de voorliggende bepaling niet wordt geamendeerd, dan zullen een aantal van die aandeelhouders, die hun vermogenssituatie niet openbaar willen maken, er wellicht voor kiezen een einde te maken aan hun deelname aan het optreden in onderling overleg.

De spreker attendeert erop dat de controle van de CBFA betrekking heeft op de participaties van de rechtstreekse aandeelhouders. Zijn amendement slaat daarentegen op de onrechtstreekse aandeelhouders-natuurlijke personen.

De minister vraagt hoe de CBFA zou kunnen nagaan of de grens van 30% van de effecten met stemrecht bereikt is in het geval waarin in de aanmelding die haar wordt overgezonden de controlerende natuurlijke personen wier participatie minder dan 1% bedraagt, niet worden vermeld. Hij geeft terzake het voorbeeld van de energiegroepen waarin de hoofdaandeelhouder slechts 5 à 6% van het kapitaal in handen heeft.

Voorts merkt de minister op dat de ontworpen bepalingen tal van maatregelen bevatten die tot doel hebben de verankering van de aandeelhouders van de Belgische familiebedrijven te versterken.

De regering heeft na een lang overleg beslist op zeer gedetailleerde wijze een overgangsregeling uit te werken. Om de persoonlijke levenssfeer van de aandeelhouders te beschermen, voorziet artikel 74, § 7, zoals het geamendeerd wordt, in een grens van 3% (in plaats van aanvankelijk 1%) participatie waaronder de identiteit van de controlerende natuurlijke personen niet aan de betrokken vennootschap moet worden meegedeeld en niet moet worden gepubliceerd. Het betreft een uitzonderlijke maatregel; zo is in Frankrijk die grens op 0,49% vastgesteld.

De Belgische wetgever heeft rekening willen houden met de specificiteit van de Belgische verankering en heeft dus nadere regels van aanmelding bepaald die verschillen naargelang de inlichtingen worden overgezonden aan de CBFA dan wel aan de betrokken vennootschap, voor wie niet dezelfde verplichtingen gelden inzake beroepsgeheim.

La notification/communication porte sur les personnes physiques ou morales détenant le contrôle. Si la participation dans la société concernée se fait via une autre société ou une personne morale autre qu'une société (c'est-à-dire via une fondation ou un trust), la notification à la CBFA est limitée aux seules personnes qui contrôlent la société ou la personne morale (c'est-à-dire les personnes qui possèdent au moins 51% des titres avec droit de vote). Comme indiqué ci-dessus, cette notification est couverte par le secret professionnel pour lequel la loi ne prévoit que de rares exceptions vis-à-vis des autorités judiciaires. Cette notification n'est obligatoire que si les personnes visées souhaitent faire usage de la possibilité qui leur est offerte de ne pas devoir lancer une offre publique d'acquisition.

En réponse à une question de *M. Éric Massin (PS)*, le ministre précise qu'il soumettra le projet d'arrêté d'exécution au Conseil des ministres dès que la loi sera adoptée par le parlement.

*
* *

L'amendement n° 3 de M. Devlies, sous-amendement à l'amendement n° 4, est rejeté par 9 voix contre 3.

L'amendement n° 4 de Mme Roppe et MM. Van Biesen et Gustin, visant à remplacer l'article 74, est adopté par 9 voix et 3 abstentions.

Art. 75 à 77

Ces articles n'appellent aucun commentaire et sont successivement adoptés par 11 voix et 1 abstention.

L'ensemble du projet de loi, tel qu'il a été amendé et y compris les corrections d'ordre légistique, est adopté par 9 voix et 3 abstentions.

B. *Projet de loi DOC 51 2835/001*

Les articles 1^{er} à 6 ne donnent lieu à aucune remarque et sont adoptés par 9 voix et 2 abstentions.

De aanmelding/mededeling betreft de controlerende natuurlijke personen of rechtspersonen. Als de participatie in de betrokken vennootschap geschiedt via een andere vennootschap of een andere rechtspersoon dan een vennootschap (dat wil zeggen via een stichting of een trust), wordt de aanmelding aan de CBFA beperkt tot de personen die de vennootschap op de rechtspersoon controleren (dat wil zeggen de personen die minstens 51% van de effecten met stemrecht in handen hebben). Zoals hierboven aangegeven, valt die aanmelding onder het beroepsgeheim, waarvoor de wet slechts in heel weinig uitzonderingen voorziet ten aanzien van de gerechtelijke overheid. Die aanmelding is alleen verplicht als de bedoelde personen gebruik wensen te maken van de hun geboden mogelijkheid geen openbaar bod tot aankoop te moeten doen.

In antwoord op een vraag van de heer Massin geeft de minister tot slot aan dat hij het ontwerp van uitvoeringsbesluit aan de Ministerraad zal voorleggen zodra het parlement de wet zal hebben goedgekeurd.

*
* *

Amendement nr. 3 van de heer Devlies, dat een sub-amendement op amendement nr. 4 is, wordt verworpen met 9 tegen 3 stemmen.

Amendement nr. 4 van mevrouw Roppe en de heren Van Biesen en Gustin, dat ertoe strekt artikel 74 te vervangen, wordt aangenomen met 9 stemmen en 3 onthoudingen.

Art. 75 tot 77

Over deze artikelen worden geen opmerkingen gemaakt. Ze worden achtereenvolgens aangenomen met 11 stemmen en 1 onthouding.

Het gehele aldus geamendeerde wetsontwerp wordt, met inbegrip van de wetgevingstechnische correcties, aangenomen met 9 stemmen en 3 onthoudingen.

B. *Wetsontwerp DOC 51 2835/001*

Over de artikelen 1 tot 6 worden geen opmerkingen gemaakt. Ze worden aangenomen met 9 stemmen en 2 onthoudingen.

L'ensemble du projet de loi, y compris les corrections d'ordre légistique, est adopté par le même vote.

Le rapporteur,

Le président,

Luk VAN BIESEN

François-Xavier
de DONNEA

ERRATA

Dans le texte néerlandais de l'article 2, 2°, la phrase liminaire doit être lue comme suit:

«het derde lid, ingevoegd bij de wet van 3 mei 2003, wordt vervangen als volgt:».

Dans la phrase liminaire de l'article 3, 1° et 2°, les mots «par le texte suivant:» sont à chaque fois remplacés par les mots «par la disposition suivante:».

La phrase liminaire de l'article 6 doit être lue comme suit:

«L'article 46, § 2, de la même loi, est complété par l'alinéa suivant:».

Dans le texte néerlandais, la phrase liminaire de l'article 6 doit être lue comme suit:

«Artikel 46, § 2, van dezelfde wet, wordt aangevuld met het volgende lid:».

Het wetsontwerp wordt, met inbegrip van de wetgevingstechnische correcties, aangenomen met dezelfde stemuitslag.

De rapporteur,

De voorzitter,

Luk VAN BIESEN

François-Xavier
de DONNEA

ERRATA

In de Nederlandse tekst van artikel 2, 2°, moet de inleidende zin als volgt worden gelezen:

«het derde lid, ingevoegd bij de wet van 3 mei 2003, wordt vervangen als volgt:».

In de inleidende zin van artikel 3, 1° en 2°, worden de woorden «wordt vervangen als volgt» telkens vervangen door de woorden «wordt vervangen door de volgende bepaling».

Wat de inleidende zin van artikel 6 betreft, moet de Nederlandse tekst als volgt worden gelezen:

«Artikel 46, § 2, van dezelfde wet, wordt aangevuld met het volgende lid:», en moet de Franse tekst als volgt worden gelezen:

«L'article 46, § 2, de la même loi, est complété par l'alinéa suivant:».