

Kamer van Volksvertegenwoordigers

ZITTING 1974-1975

28 APRIL 1975

WETSONTWERP

tot wijziging van de wetgeving
op de handelsvennootschappen.

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIEN (1)

UITGEBRACHT DOOR DE HEER DUPRE.

DAMES EN HEREN,

De Belgische en vreemde vennootschappen, die aandelen, obligaties, titels of winstaandelen, welke ook hun benaming zij, openbaar ten toon leggen, aanbieden en verkopen of de inschrijving van die effecten vragen op de officiële koerslijst van een handelsbeurs, zijn er krachtens het Wetboek van koophandel toe verplicht voorafgaandelijk een gedagtekende en door de verkopers ondertekende nota in de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad* te doen bekendmaken. Die nota omvat benevens de namen en voornamen, het beroep en de woonplaats der ondertekenaars, een zeker aantal gegevens over de vennootschap (b.v. de datum van de akte van de vennootschap, haar doel en kapitaal, de samenstelling van de raden van beheer e.d.).

De Bankcommissie heeft er de aandacht op gevestigd dat bepaalde wettelijke voorschriften betreffende de nota er

(1) Samenstelling van de Commissie :

Voorzitter : de heer Parisis.

A. — Leden : de heren d'Alcantara, Tijl Declercq, Desmarets, De Vidts, Dupré, Martens, Parisis, Plasman. — de heren Boeykens, Willy Claes, André Cools, Deruelles, Hurez, Mangelschots, Van Acker. — de heren Evers, Kickx, Poswick, Sprockeels. — de heren Defosset, Duvieusart. — de heren Olaerts, Schiltz.

B. — Plaatsvervangers : de heren Barbeaux, De Keersmaecker, Lenssens, Renaat Peeters. — de heren Bob Cools, Dehousse, Scokaert, Tobback. — de heren Buchmann, Verberckmoes. — de heer Persoons. — de heer Paul Peeters.

Zie :

273 (1974-1975) :

- N° 1 : Wetsontwerp.
- N° 2 : Amendementen.

Chambre des Représentants

SESSION 1974-1975

28 AVRIL 1975

PROJET DE LOI

modifiant la législation
relative aux sociétés commerciales.

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES (1)

PAR M. DUPRE.

MESDAMES, MESSIEURS,

Les sociétés belges et étrangères qui exposent, offrent et vendent des actions, obligations, titres ou actions de dividende, sous quelque dénomination que ce soit, ou qui demandent l'inscription de ces titres à la cote officielle d'une bourse de commerce, sont tenues, conformément au Code de commerce, de faire publier au préalable aux annexes du *Moniteur belge* une notice datée et signée par les vendeurs. Outre les noms, prénoms, professions et adresses des signataires, cette notice comporte un certain nombre d'informations sur la société (par exemple : la date de l'acte de société, l'objet et le capital de celle-ci, la composition des conseils d'administration, etc.).

La Commission bancaire a attiré l'attention sur le fait que certaines prescriptions légales relatives à la notice sont no-

(1) Composition de la Commission :

Président : M. Parisis.

A. — Membres : MM. d'Alcantara, Tijl Declercq, Desmarets, De Vidts, Dupré, Martens, Parisis, Plasman. — MM. Boeykens, Willy Claes, André Cools, Deruelles, Hurez, Mangelschots, Van Acker. — MM. Evers, Kickx, Poswick, Sprockeels. — MM. Defosset, Duvieusart. — MM. Olaerts, Schiltz.

B. — Suppléants : MM. Barbeaux, De Keersmaecker, Lenssens, Renaat Peeters. — de heren Bob Cools, Dehousse, Scokaert, Tobback. — MM. Buchmann, Verberckmoes. — M. Persoons. — M. Paul Peeters.

Voir :

273 (1974-1975) :

- N° 1 : Projet de loi.
- N° 2 : Amendements.

de oorzaak van zijn dat o.a. de vennootschappen die obligaties en kasbons uitgeven, de algemene bewegingen inzake rentevoet niet voldoende snel, efficiënt en soepel kunnen volgen.

De Minister van Financiën wees erop dat het voorliggend ontwerp er dienvolgens naar wordt gestreefd een spoepeler stelsel uit te werken.

Zo zal de voorafgaande bekendmaking van de nota in de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad* vervangen worden door het deponeren van de nota in een dossier dat overeenkomstig de wet van 6 maart 1973 tot wijziging van de wetgeving betreffende de handelsvennootschappen, wordt gehouden bij de griffie van de rechtbank van koophandel.

De bescherming van de spaarder zal door de voorgestelde maatregel geenszins in het gedrang komen. Het publiek zal immers de ter griffie gedeponeerde stukken kunnen raadplegen, het deponeren van de nota zal in de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad* worden vermeld en de tekst van de nota zal, zoals nu, moeten opgenomen worden in de prospectus en intekenbulletins.

Het wetsontwerp stelt nog een andere wijziging voor.

De buitenlandse vennootschappen die geen bedrijfszetel in België hebben, doch er een publiek beroep op het spaarwezen doen of waarvan de effecten op een koerslijst van een Rijksbeurs zoals de vennootschappen die hier wel een bedrijfszetel hebben, onder de huidige wetgeving, zijn ingeschreven hun akten, balansen en winst- en verliesrekeningen in de bijlagen van *Belgisch Staatsblad* moeten publiceren, wat voor die vennootschappen aanzienlijke kosten medebrengt en het ambrshalve noteren van die waarden kan bemoeilijken.

Het wetsontwerp stelt daarom voor dat de buitenlandse vennootschappen die geen bedrijfszetel in België hebben, hun akten, balansen, verlies- en winstrekeningen slechts zullen moeten deponeren bij de griffie van de handelsrechtbank, wanneer die vennootschappen een beroep doen op het Belgisch spaarwezen of wanneer hun effecten hier genoteerd worden.

De vennootschappen die wel een bedrijfszetel in België hebben, blijven er toe verplicht voornoemde documenten in de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad* te doen publiceren.

Algemene bespreking.

De bespreking verliep in twee stadia. Tijdens de eerste vergadering kwamen opmerkingen aan bod, waarvan de Commissie oordeelde dat zij aan de Bankcommissie en aan de Beurscommissie moesten worden voorgelegd. Het onderzoek werd hervat en beëindigd nadat deze adviezen ter tafel werden gelegd.

* * *

Uit de commissie kwamen de volgende opmerkingen : tijdens de afgelopen jaren is in diverse kringen de bekommernis gegroeid de economische en financiële instellingen te democratiseren. Een middel daartoe is het verstrekken van een ruime publiciteit nopens de activiteiten van ondernemingen die een beroep doen op de spaargelden van het publiek.

De Regering betoogt dat de nota die de Belgische en buitenlandse vennootschappen moeten publiceren in de bijlage van het *Belgisch Staatsblad*, tien volle dagen vóór de opening van de uitgifte, om materiële redenen in werkelijkheid drie tot vier weken bij voorbaat bij het *Belgisch Staatsblad* moet worden ingediend. Deze overweging leidt er toe een dergelijke procedure te vervangen door een indiening ter griffie van de rechtbank van koophandel. Vraag is evenwel of zulks de belangen van de spaarders niet zal schaden.

tamment la cause de ce que les sociétés qui émettent des obligations et bons de caisse ne peuvent suivre avec suffisamment de célérité, d'efficacité et de souplesse l'évolution générale en matière de taux d'intérêt.

Le Ministre des Finances a fait observer que le présent projet s'efforce en conséquence d'édifier un système plus souple.

Ainsi, la publication préalable de la notice aux annexes du *Moniteur belge* sera-t-elle remplacée par son dépôt dans un dossier, tenu au greffe du tribunal de commerce, conformément à la loi du 6 mars 1973 modifiant la législation relative aux sociétés commerciales.

La protection des épargnants ne sera nullement compromise par la mesure proposée. En effet, le public pourra consulter les pièces déposées au greffe; le dépôt de la notice aux annexes du *Moniteur belge* sera mentionné et, comme c'est le cas actuellement, le texte de la notice devra figurer sur les prospectus et bulletins de souscription.

Le projet de loi prévoit encore une autre modification.

Les sociétés étrangères qui n'ont pas de siège d'opération en Belgique mais y font appel public à l'épargne ou dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse du Royaume sont tenues, sous la législation actuelle, tout comme les sociétés qui ont un siège d'opération dans notre pays, de faire publier leurs actes, bilans et comptes de profits et pertes aux annexes du *Moniteur belge*, ce qui implique pour ces sociétés des frais importants et peut rendre difficile l'inscription d'office de ces valeurs à la cote.

C'est la raison pour laquelle le projet de loi prévoit que les sociétés étrangères qui n'ont pas de siège d'opération en Belgique devront seulement déposer leurs actes, bilans et comptes de profits et pertes au greffe du tribunal de commerce lorsque ces sociétés font appel à l'épargne belge ou lorsque leurs titres sont cotés dans notre pays.

Les sociétés qui ont un siège d'opération en Belgique continuent d'être obligées de faire publier les documents précités aux annexes du *Moniteur belge*.

Discussion générale.

La discussion s'est déroulée en deux stades. Au cours de la première réunion, certains membres ont formulé des observations que la Commission a estimé devoir soumettre à la Commission bancaire et à la Commission de la Bourse. L'examen du projet a été repris et terminé après dépôt de ces avis.

* * *

Les observations suivantes ont été formulées en commission : au cours des années écoulées, l'idée d'une démocratisation des organismes économiques et financiers s'est fait jour dans divers milieux. Un moyen de réaliser cette démocratisation, c'est de donner une large publicité aux activités des entreprises qui font appel à l'épargne du public.

Le Gouvernement a fait valoir que la notice que les sociétés belges et étrangères doivent publier aux annexes du *Moniteur belge* dix jours francs avant l'ouverture de l'émission doit, pour des raisons d'ordre matériel, en réalité être déposée au *Moniteur belge* trois à quatre semaines d'avance. En raison de cette considération cette procédure est remplacée par un dépôt au greffe du tribunal de commerce. La question se pose cependant si cela ne sera pas préjudiciable aux intérêts des épargnants.

Tevens werd de vraag gesteld of de procedure bij het *Belgisch Staatsblad* niet kan worden versneld.

Voorts werd opgemerkt dat het deponeren van de nota, het publiek te koop stellen, aanbieden en verkopen van de effecten of de inschrijving ervan op de officiële koerslijst moet voorafgaan, doch de wet zal geen termijn meer bepalen. Hoe kan de inschrijver van de effecten, in deze omstandigheden, nog weten of zijn inschrijving gegarandeerd is?

I.v.m. de buitenlandse vennootschappen die in België meerdere bijkantoren of bedrijfszetels hebben, of er in het geheel geen hebben, signaleert de Raad van State, dat de inschrijver het wel eens moeilijk zou kunnen hebben te achterhalen op welke griffie de informatie omtrent de inschrijving kan worden geverifieerd, omdat de betrokken vennootschappen zelf de griffie kunnen kiezen waar zij hun akten neerleggen.

Enkele juridische aspecten werden aangesneden.

Het publiciteitsprincipe is een essentieel element in onze Vennootschapswetgeving. Door de publicatie van de statuten in de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad*, verkrijgen de vennootschappen rechtspersoonlijkheid. Deze publicatie impliceert tevens dat de akte tegenstelbaar is aan derden.

In het licht van deze overwegingen zou een probleem van materiële aard, nl. de vertraging bij het *Belgisch Staatsblad*, de publiciteit niet in het gedrang mogen brengen.

De moeilijke conjunctuur vereist beslist de bescherming van de spaarder. Uit het onlangs verschenen verslag van de Bankcommissie blijkt een steeds groeiende tussenkomst van buitenlandse banken. Het is dan ook weinig gepast afbreuk te doen aan essentiële publiciteitsvereisten.

De inschrijver zal kosteloos mededeling kunnen krijgen van de nota die bij de rechtbank van koophandel werd ingediend. De griffies van de rechtbanken zijn thans reeds overstelpt zodat het wellicht heel wat tijd en moeite zal vergen om een afschrift te krijgen van de nota.

Tenslotte kan de voorgestelde procedure ongezonde praktijken in de hand werken. Het tekoopstellen, aanbieden en verkopen van effecten zal zonder enige ruchtbaarheid kunnen geschieden aangezien voor het deponeren van de nota geen termijn wordt bepaald. Beperkte, geïnformeerde kringen, kunnen aldus na onderlinge negotiatie, de effecten verhandelen zodat zij tegen hogere koersen aan het publiek worden aangeboden.

Een lid vertolkte de vrees van zijn fractie t.a.v. de invloed die bepaalde maatschappijen hebben verworven, zulks kan de belangen van het publiek schaden.

Andere leden wensten eveneens een maximale publiciteit met het oog op de bescherming van het spaarwezen. Zij vroegen of er, zij het dan *a posteriori*, geen publicatie in de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad* zou kunnen geschieden.

Bij wijze van repliek, beklemtoonde de Minister van Financiën dat de belangen van de spaarders beslist moeten beschermd worden. Het ontwerp doet daar geen afbreuk aan. Uit de memorie van toelichting blijkt trouwens dat uit hoofde van Titel II van het koninklijk besluit n° 185 van 9 juli 1935 en van de controle die door de Bankcommissie op de aan het publiek verstrekte voorlichting wordt uitgeoefend, de prospectussen uitgebreider en meer precieze gegevens bevatten over de emitterende vennootschap en over de aan de effecten verbonden rechten dan de documenten waarvan de publicatie door de vennootschapswetten wordt opgelegd. Deze prospectussen zijn een degelijke en voldoende waarborg van publiciteit.

Il a également été demandé s'il n'y pas moyen d'accélérer la procédure auprès du *Moniteur belge*.

Par ailleurs a été faite l'observation selon laquelle le dépôt de la notice doit toujours précéder l'exposition, l'offre et la vente publique des effets ou leur inscription à la cote officielle, mais que la loi ne fixera plus de délai. Comment le souscripteur des effets peut-il encore savoir, dans ces conditions, si sa souscription est garantie?

En ce qui concerne les sociétés étrangères qui ont plusieurs succursales ou plusieurs sièges d'opération en Belgique, ou qui n'y en ont aucun, le Conseil d'Etat a signalé qu'il pourrait parfois être difficile aux souscripteurs de déterminer à quel greffe il serait possible de vérifier les informations relatives à la souscription, les sociétés intéressées pouvant choisir elles-mêmes le greffe où elles déposent leurs actes.

Certains aspects juridiques ont été abordés.

Le principe de la publicité constitue un élément essentiel de notre législation sur les sociétés. En publiant leurs statuts aux annexes du *Moniteur belge*, les sociétés acquièrent la personnalité juridique. Cette publication implique également l'opposabilité de l'acte aux tiers.

A la lumière de ces considérations, un problème matériel, en l'occurrence le retard au *Moniteur belge*, ne pourrait compromettre la publicité.

La situation difficile de la conjoncture exige sans aucun doute que l'épargnant soit protégé. Le récent rapport de la Commission bancaire fait apparaître un accroissement continu de l'intervention des banques étrangères. Dès lors, il n'est guère indiqué de déroger aux conditions essentielles concernant la publicité.

Le souscripteur pourra obtenir communication gratuite de la notice déposée au tribunal de commerce. Les greffes des tribunaux sont d'ores et déjà surchargés, de sorte qu'il faudra sans doute beaucoup de temps avant d'obtenir une copie de la notice.

Enfin, la procédure proposée peut favoriser des pratiques malsaines. L'exposition, l'offre et la vente d'effets pourra se faire sans aucune publicité, puisqu'aucun délai n'est fixé pour le dépôt de la notice. Des groupes restreints, bien informés pourront ainsi négocier les effets après s'être concertés, de manière à les offrir au public à des cours supérieurs.

Un membre a exprimé la crainte de son groupe vis-à-vis de l'influence acquise par certaines sociétés : les intérêts du public peuvent s'en trouver lésés.

D'autres membres ont déclaré souhaiter également un maximum de publicité en vue d'assurer la protection de l'épargne. Ils ont demandé s'il n'est pas possible, même *a posteriori*, de procéder à une publication aux annexes du *Moniteur belge*.

Dans sa réplique, le Ministre des Finances a souligné qu'il importe en effet de protéger les intérêts des épargnants. Le projet de loi ne porte pas atteinte à ce principe. L'exposé des motifs montre d'ailleurs qu'en vertu du Titre II de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 et du contrôle exercé par la Commission bancaire sur l'information fournie au public, les prospectus contiennent des données plus étendues et plus précises concernant la société émettrice et les droits attachés aux effets que les documents dont la publication est imposée par les lois sur les sociétés commerciales. Ces prospectus constituent une bonne et suffisante garantie de publicité.

Het neerleggen van de nota ter griffie strekt er toe rechtsgeldigheid te verlenen aan de in het ontwerp bedoelde operaties.

Tot slot van deze bespreking vroeg de Commissie dat de Regering, in het licht van de geformuleerde opmerkingen, het advies zou inwinnen van de Bankcommissie en van de Beurscommissie.

Deze adviezen opgenomen in bijlagen 1 en 2 van onderhavig verslag, zijn onverdeeld positief. De bankcommissie is de mening toegedaan dat de informatie vooral via prospectussen wordt verschaft, die trouwens onder haar toezicht worden opgesteld.

De Regering vroeg tevens het advies van het Noteringscomité van de Beurs van Brussel (zie bijlage 3).

Bespreking van de artikelen.

De gedachtenwisseling kwam op gang rond de amendementen van de heer Baudson (Stuk n° 273/2) die er toe strekken de neerlegging van de wettelijke nota aan te vullen met de publicatie ervan in twee dagbladen van de streek waar de bedrijfszetel van de vennootschap is gevestigd.

De bedoeling is te streven naar een democratisering van de economie. De publicatie van zoveel mogelijk economische of financiële gegevens, kan daartoe bijdragen. Een dergelijk procédé betreft de burgers bij het leven van de bedrijven die in hun streek zijn gevestigd. Tevens wordt op een nuttige wijze hulp verleend aan de pers.

Het onderhavige ontwerp heeft eveneens betrekking op de buitenlandse vennootschappen die hun activiteiten in België uitoefenen. Uit sommige recente gebeurtenissen put de auteur van het amendement de overtuiging dat het afzien van de wettelijke bekendmakingen opgelegd door de wetgeving op de handelsvennootschappen, het algemeen belang zou schaden.

De Regering en de Commissie waren het in principe met het amendement eens. Van regeringszijde werden echter bezwaren aangevoerd tegen de redacties ervan. Het leek niet gepast gewag te maken van de « streek van de bedrijfszetel ». Men voegt aldus in onze wetgeving een begrip in, waarvan de definitie geenszins duidelijk is en trouwens sinds ettelijke jaren voorwerp van discussie was in de Commissies van de Justitie van Kamer en Senaat (cfr. het wetsvoorstel Philippart). Onlangs werd door de heer Tijl Declercq een wetsvoorstel ingediend (Stuk n° 308/1) omtrent deze aangelegenheid.

Het is trouwens duidelijk dat niet alleen de streek rond de bedrijfszetel belangstelling heeft voor de wettelijke nota. Alle Belgische beleggers hebben daar belangstelling voor.

Met deze bedenkingen voor ogen diende de Regering ter zitting volgende amendementen in :

Artikel 1.

Punt 1 vervangen door wat volgt :

1. in het eerste lid worden de woorden « in de bijlagen van het Staatsblad » vervangen door de woorden « in ten minste twee dagbladen, van een bericht dat de voornaamste kenmerken van de verrichting vermeldt en de plaats of de plaatsen waar bijkomende inlichtingen beschikbaar zijn, evenals de neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel ».

Le dépôt de la notice au greffe tend à assurer la validité des opérations prévues par le projet.

En conclusion de cette discussion, la Commission a demandé au Gouvernement, à la lumière des observations formulées, de solliciter l'avis de la Commission bancaire et de la Commission de la Bourse.

Ces avis, reproduits aux annexes 1 et 2 du présent rapport, sont entièrement favorables. La Commission bancaire considère que l'information est fournie principalement par les prospectus, qui sont d'ailleurs rédigés sous son contrôle.

Le Gouvernement a également sollicité l'avis du Comité de la Cote de la Bourse de Bruxelles (voir annexe 3).

Discussion des articles.

Un dégat s'est engagé au sujet des amendements présentés par M. Baudson (Doc. n° 273/2) et qui tendent à compléter le dépôt de la notice légale par sa publication dans deux quotidiens de la région où est établi le siège d'exploitation de la société.

Le but visé est la démocratisation de l'économie. Un moyen pour y aboutir réside dans la publication d'un maximum de renseignements d'ordre économique ou financier. Une telle méthode d'information associe les citoyens à la vie des sièges d'exploitation établis dans leur région et constitue une aide utile à la presse.

Le présent projet de loi concerne également les sociétés étrangères qui exercent leurs activités en Belgique. Certains événements récents ont convaincu l'auteur de l'amendement de ce que l'abandon des publications légales imposées par la législation relative aux sociétés commerciales serait préjudiciable à l'intérêt général.

Le Gouvernement et la Commission ont marqué leur accord sur le principe de cet amendement. Le Gouvernement a toutefois formulé des objections quant à son libellé. Il n'a pas paru opportun de faire état de « la région où est établi le siège d'exploitation de la société ». On introduirait ainsi dans notre législation une notion dont la définition n'est nullement claire et qui, depuis de nombreuses années, fait d'ailleurs l'objet de discussions aux Commissions de la Justice de la Chambre et du Sénat (voir la proposition de loi Philippart). M. Tijl Declercq a récemment déposé une proposition de loi (Doc. n° 308/1) à ce sujet.

Il est d'ailleurs évident que ce n'est pas seulement la région où est établi le siège d'exploitation de la société qui a intérêt à prendre connaissance de la notice légale. Tous les investisseurs belges y ont intérêt.

Eu égard à ces considérations, le Gouvernement a présenté, en cours de séance, les amendements suivants :

Article 1.

Remplacer le point 1 par ce qui suit :

1. au premier alinéa, les mots « aux annexes du *Moniteur* » sont remplacés par les mots « dans deux journaux quotidiens au moins, d'un avis indiquant les caractéristiques principales de l'opération et le ou les lieux où des informations complémentaires sont disponibles, ainsi que du dépôt au greffe du tribunal de commerce ».

Art. 5.

Punt 2 vervangen door wat volgt :

2. het laatste lid wordt vervangen door de volgende bepalingen :

« Er moet eveneens aan voorafgaan de bekendmaking in tenminste twee dagbladen, van een bericht dat de voornaamste kenmerken van de verrichting vermeldt en de plaats of plaatsen waar bijkomende inlichtingen beschikbaar zijn.

Het vorige lid is niet van toepassing in geval van doorlopende publieke uitgifte van obligaties. »

Art. 8.

1° Punt 1 aanvullen met wat volgt :

en de woorden « evenals de bekendmaking in tenminste twee dagbladen van een bericht dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt » worden ingelast vóór de kommapunt na de woorden « dier vennootschap ».

2° Punt 2 aanvullen met wat volgt :

en de woorden « en zonder verwijl in tenminste twee dagbladen een bericht bekend te maken dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt » worden opgenomen na de woorden « ter griffie van de rechtbank van koophandel ».

Art. 9.

Punt 1 vervangen door wat volgt :

1. het 1° wordt vervangen door wat volgt : « 1° Zij die het bericht en de nota vereist bij de artikelen 36, 40, 84, 87 en 199 niet hebben bekendgemaakt of neergelegd ».

Art. 10.

Artikel 10 vervangen door wat volgt :

In artikel 204, 3°, van dezelfde gecoördineerde wetten worden de woorden « de nota niet hebben bekendgemaakt » vervangen door de woorden « het bericht niet hebben bekendgemaakt of de nota niet hebben neergelegd ».

Verantwoording. — Gelet op de praktische bezwaren van het huidige systeem van de wettelijke nota, wordt voorgesteld niet terug te komen op wat bepaald is in het onderhavige wetsontwerp, namelijk het vervangen van de bekendmaking ervan in de bijlagen van het *Staatsblad* door een neerlegging ter griffie van de rechtbank van Koophandel.

Om echter de informatiemogelijkheden van het publiek te vergroten worden de volgende maatregelen voorgesteld :

— De publieke uitgifte van aandelen zal eveneens voorafgegaan moeten worden door de bekendmaking in tenminste twee dagbladen van een bericht dat de voornaamste kenmerken van de verrichting vermeldt en de plaats of plaatsen waar bijkomende inlichtingen beschikbaar zijn.

Art. 5.

Remplacer le point 2 par ce qui suit :

2. le dernier alinéa est remplacé par les dispositions suivantes :

« Elles doivent également être précédées de la publication, dans deux journaux quotidiens au moins, d'un avis indiquant les caractéristiques principales de l'opération et le ou les lieux où des informations complémentaires sont disponibles.

L'alinéa précédent n'est pas applicable en cas d'émission publique continue d'obligations. »

Art. 8.

1° Compléter le point 1 par ce qui suit :

et les mots « , ainsi que de la publication, dans deux journaux quotidiens au moins, d'un avis indiquant la date et le lieu du dépôt » sont insérés entre les mots « de ces sociétés » et les mots « et sont soumises ».

2° Compléter le point 2 par ce qui suit :

et les mots « et de publier sans délai, dans deux journaux quotidiens au moins, un avis indiquant la date et le lieu du dépôt » sont ajoutés après les mots « de profits et pertes ».

Art. 9.

Remplacer le point 1 par ce qui suit :

1. au 1°, les mots « l'avis ou déposé » sont insérés entre le mot « publié » et les mots « la notice ».

Art. 10.

Remplacer l'article 10 par ce qui suit :

A l'article 204, 3°, des mêmes lois coordonnées, les mots « l'avis ou déposé » sont insérés entre le mot « publié » et les mots « la notice ».

Justification. — Etant donné les inconvénients pratiques du système actuel de la notice légale, il est proposé de ne pas revenir sur ce que prévoit le présent projet de loi, à savoir le remplacement de sa publication aux annexes du *Moniteur* par un dépôt au greffe du tribunal de commerce.

Cependant, afin d'accroître les possibilités d'information du public, les mesures suivantes sont proposées :

— Les émissions publiques d'actions devront aussi être précédées de la publication, dans deux journaux quotidiens au moins, d'un avis indiquant les caractéristiques principales de l'opération et le ou les lieux où des informations complémentaires sont disponibles.

Op die manier zal het publiek vooraf ingelicht zijn en niet meer geheel afhangen van het raadplegen van de nota op de griffie van de rechtbank van koophandel.

— Om dezelfde redenen is in dezelfde maatregel voorzien voor de publieke uitgifte van obligaties. Er wordt echter een onderscheid gemaakt tussen doorlopende en niet-doorlopende uitgiften.

Voor de eerste is alleen voorzien in de neerlegging vooraf van de nota. Voor deze uitgifte wordt de bekendmaking van een bericht om twee redenen afgewezen. Voor de doorlopende uitgifte van obligaties is de pers namelijk niet de normale weg van de publiciteit. De emittenten gebruiken immers vrijwel uitsluitend prospectussen, folders of plakbrieven. Persberichten zouden dus bijkomende kosten betekenen zonder overeenstemmend rendement. Indien het regime van het bericht op de doorlopende uitgiften werd toegepast zou dat bovendien toegepast moeten worden telkens als een nieuwe tranche wordt uitgegeven en telkens als die interestvoet gewijzigd wordt, wat ongetwijfeld een nieuw element van strakheid met zich zou brengen.

Voor de buitenlandse vennootschappen die niet in België zijn gevestigd doch waarvan de effecten er verspreid of ter beurze genoteerd zijn, is voorzien in het opnemen van een bericht in de pers zowel vóór het beroep op de markt als, daarna voor de nakomende neerleggingen.

* * *

Verschillende leden van de Commissie drongen aan om de vermelding « dagbladen uit de streek van de bedrijfszetel », te hardhaven. Om de diverse bekommernissen te verzoenen werd na een druk debat, voorgesteld het regeringsamendement te subamenderen door de woorden « in tenminste twee dagbladen » aan te vullen met de woorden « waarvan één uit de streek van de belangrijkste bedrijfszetel van de vennootschap ».

Klaarheidshalve dient hierbij te worden aangestipt dat, om uit te maken welke de « belangrijkste bedrijfszetel » is een beroep moet worden gedaan op de wetgeving betreffende de ondernemingsraden en de comités voor veiligheid en hygiëne. Aan de hand van de voorbereidende werkzaamheden kan duidelijk worden afgeleid wat onder belangrijkste bedrijfszetel moet worden verstaan.

De Commissie is er zich van bewust dat niet alle problemen hierdoor ondervangen worden. Immers, wanneer een onderneming een investering beoogt in een streek en haar belangrijkste bedrijfszetel in een andere streek is gevestigd dan beantwoordt een publicatie aldaar geenszins aan de bekommernissen van de Commissie. T.a.v. deze opwerping dient een pragmatisch standpunt te worden ingenomen.

De voorgestelde tekst luidt immers « in tenminste twee dagbladen... ».

Men mag er zich geredelijk aan verwachten dat inderdaad in meer dan twee dagbladen zal worden gepubliceerd. Niets belet dat een dergelijke publicatie gebeurt in een dagblad van de hoofdstad, in één uit de streek van de belangrijkste bedrijfszetel en eventueel in één uit de streek waar de investering zal worden verricht en in een financieel-economisch dagblad.

De emittent zal er immers uit eigen beweging naar streven een zo ruim mogelijke publiciteit te verschaffen aan zijn beroep op de openbare spaargelden. Het is eveneens duidelijk dat indien er geen « streekdagblad » is, de publicatie in twee dagbladen van kracht blijft.

De cette façon, le public sera informé préalablement et il ne sera pas entièrement tributaire de la consultation de la notice au greffe du tribunal de commerce.

— La même mesure est prévue, pour des motifs identiques, pour les émissions publiques d'obligations. Une distinction est cependant faite entre les émissions continues et les émissions non continues.

Pour les premières, seul le dépôt préalable de la notice est prévu. La publication d'un avis est écartée, en ce qui les concerne, pour deux raisons. Pour les émissions continues d'obligations, notamment, la presse n'est pas le support normal de la publicité. Les émetteurs recourent, en effet, quasi exclusivement, à des prospectus, des dépliants ou des affiches. Des insertions dans la presse représenteraient dès lors des coûts supplémentaires, sans contrepartie correspondante. D'autre part, si le régime de l'avis était appliqué aux émissions continues, il y aurait lieu de s'y conformer chaque fois qu'une nouvelle tranche est émise et chaque fois que le taux d'intérêt est modifié, ce qui ne manquerait pas de faire apparaître un nouvel élément de rigidité.

En ce qui concerne les sociétés étrangères qui ne sont pas établies en Belgique mais dont les titres y sont diffusés ou cotés en bourse, l'insertion d'avis dans la presse est prévue à la fois avant l'appel au marché et après lui pour les dépôts subséquents.

* * *

Plusieurs membres de la Commission ont insisté pour que soit maintenue la mention « journaux quotidiens de la région du siège d'exploitation ». Afin de concilier les diverses préoccupations, il a été proposé, à l'issue d'un débat animé, de présenter un sous-amendement à l'amendement du Gouvernement, en complétant les mots « dans deux journaux quotidiens au moins » par les mots « dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société ».

Il convient, dans un but de clarté, de préciser à cette occasion que, pour déterminer quel est le « siège d'exploitation principal », il y a lieu de se reporter à la législation relative aux conseils d'entreprise et aux comités de sécurité et d'hygiène. Grâce aux travaux préparatoires, il est possible de déduire, de façon précise, ce qu'il faut entendre par « siège d'exploitation principal ».

La Commission a conscience que de telles précisions ne résolvent pas tous les problèmes. En effet, lorsqu'une entreprise envisage un investissement dans une région déterminée et que son siège d'exploitation principal est établi dans une autre région, une publication dans les quotidiens de cette dernière région ne répond nullement aux préoccupations de la Commission. Il convient, en présence d'une objection de cet ordre, d'adopter un point de vue pragmatique.

Le texte proposé est, en effet, libellé comme suit : « dans deux journaux quotidiens au moins... ».

Il est raisonnablement permis d'escompter, en effet, que ces publications se feront dans plus de deux journaux. Rien ne s'oppose à ce qu'une telle publication se fasse dans un journal de la capitale, dans un journal de la région du siège d'exploitation principal et, éventuellement, dans un journal de la région où se fera l'investissement, ainsi que dans un journal économique et financier.

En effet, l'émetteur s'efforcera spontanément d'entourer son appel à l'épargne publique d'une publicité aussi large que possible. Il est évident également qu'à défaut de « journal quotidien régional », la règle de la publication dans deux journaux reste en vigueur.

Namens de Minister van Justitie werden enkele bezwaren aangevoerd.

Er werd begrip opgebracht voor de bedoeling de streken bij deze aangelegenheid te betrekken. Het zou evenwel gevaarlijk kunnen zijn in een deelwetgeving stelling te nemen t.a.v. begrippen waarvan geen preciese definitie voorhanden is. Immers rond het concept bedrijfszetel bv. blijft een discussie.

Het zou dan ook verkeerd zijn oplossingen naar voren te schuiven die passend lijken in het raam van de wetgeving op de uitgifte van effecten, zonder rekening te houden met de andere wetsbeschikkingen inzake de publiciteit van de vennootschappen? Hoe zullen tenslotte deze beschikkingen worden toegepast op de buitenlandse vennootschappen die geen bedrijfszetel in België hebben.

De Commissie oordeelde de tekst te kunnen behouden. Het begrip bedrijfszetel is voldoende duidelijk bepaald. Wat de buitenlandse vennootschappen betreft, werd in de Commissie betoogd dat hier geen juridisch probleem wordt gesteld.

De ondernemingen die te lande geen bedrijfszetel hebben zijn uiteraard niet betrokken bij de toepassing van deze specifieke beschikking.

De Minister van Financiën sloot zich hierbij aan.

* * *

De gewijzigde amendementen van de Regering, de artikelen en het gehele ontwerp zoals het hierna voorkomt, werden eenparig aangenomen.

De Verslaggever,

J. DUPRE.

De Voorzitter,

A. PARISIS.

Quelques objections ont été formulées au nom du Ministre de la Justice.

Il a été fait preuve de compréhension pour l'objectif d'associer les régions à cette question. Il est néanmoins périlleux de prendre, dans le cadre d'une législation partielle, position vis-à-vis de notions dont il n'existe pas de définition précise. En effet, la notion « siège d'exploitation » est controversée.

Il serait dès lors erroné d'avancer des solutions qui paraissent adéquates dans le cadre de la législation sur l'émission de titres, sans tenir compte des autres dispositions légales traitant de la publicité des sociétés. Enfin, comment ces dispositions seront-elles appliquées aux sociétés étrangères n'ayant pas de siège d'exploitation en Belgique?

La Commission a estimé pouvoir maintenir le texte. La notion de siège d'exploitation a été définie de façon suffisamment claire. Quant aux sociétés étrangères, la Commission a affirmé que celles-ci ne posaient aucun problème d'ordre juridique.

Il va sans dire que les entreprises n'ayant pas de siège d'exploitation dans notre pays ne sont pas assujetties à cette disposition spécifique.

Le Ministre des Finances s'est rallié à ce point de vue.

* * *

Les amendements modifiés du Gouvernement, les articles, ainsi que l'ensemble du projet, tel qu'il figure ci-après, ont été adoptés à l'unanimité.

Le Rapporteur,

J. DUPRE.

Le Président,

A. PARISIS.

TEKST AANGENOMEN DOOR DE COMMISSIE.

Artikel 1.

In artikel 36 van de op 30 november 1935 gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1. in het eerste lid worden de woorden « in de bijlagen van het *Staatsblad* » vervangen door de woorden « in tenminste twee dagbladen waarvan één uit de streek van de belangrijkste bedrijfszetel der vennootschap, van een bericht dat de voornaamste kenmerken van de verrichting vermeldt en de plaats of de plaatsen waar bijkomende inlichtingen beschikbaar zijn, evenals de neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel ».

2. het laatste lid wordt opgeheven.

Art. 2.

In artikel 37, derde lid, van dezelfde gecoördineerde wetten worden de woorden « de dag waarop de nota werd bekendgemaakt » vervangen door de woorden « de dag waarop en de plaats waar de nota werd neergelegd ».

Art. 3.

In artikel 40, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, worden de woorden « de bekendmaking » vervangen door de woorden « de neerlegging » en worden de woorden « Deze bekendmaking » vervangen door de woorden « Deze neerlegging ».

Art. 4.

In artikel 64bis, § 2, derde lid, 2°, in dezelfde gecoördineerde wetten ingevoegd door de wet van 1 december 1953, worden de woorden « de bekendmaking » vervangen door de woorden « de neerlegging ».

Art. 5.

In artikel 84 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1. in het eerste lid worden de woorden « de bekendmaking in de bijlagen van het *Staatsblad*. » vervangen door de woorden « de neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel »;

2. het laatste lid wordt vervangen door de volgende bepalingen :

« Er moet eveneens aan voorafgaan de bekendmaking in tenminste twee dagbladen, waarvan één uit de streek van de belangrijkste bedrijfszetel van de vennootschap, van een bericht dat de voornaamste kenmerken van de verrichting vermeldt en de plaats of plaatsen waar bijkomende inlichtingen beschikbaar zijn.

Het vorige lid is niet van toepassing in geval van doorlopende publieke uitgifte van obligaties. »

TEXTE ADOPTE PAR LA COMMISSION.

Article 1.

A l'article 36 des lois sur les sociétés commerciales coordonnées le 30 novembre 1935, sont apportées les modifications suivantes :

1. à l'alinéa premier, les mots « aux annexes du *Moniteur* » sont remplacés par les mots « dans deux journaux quotidiens au moins dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société, d'un avis indiquant les caractéristiques principales de l'opération et le ou les lieux où des informations complémentaires sont disponibles, ainsi que du dépôt au greffe du tribunal de commerce ».

2. le dernier alinéa est abrogé.

Art. 2.

A l'article 37, alinéa 3, des mêmes lois coordonnées, les mots « la date de la publication » sont remplacés par les mots « la date et le lieu du dépôt ».

Art. 3.

A l'article 40, alinéa premier, des mêmes lois coordonnées, les mots « de la publication prescrite » sont remplacés par les mots « du dépôt prescrit » et les mots « Cette publication doit être faite » sont remplacés par les mots « Ce dépôt doit être fait ».

Art. 4.

A l'article 64bis, § 2, alinéa 3, 2°, inséré dans les mêmes lois coordonnées par la loi du 1^{er} décembre 1953, les mots « de la publication » sont remplacés par les mots « du dépôt ».

Art. 5.

A l'article 84 des mêmes lois coordonnées, sont apportées les modifications suivantes :

1. à l'alinéa premier, les mots « de la publication, aux annexes du *Moniteur* » sont remplacés par les mots « du dépôt au greffe du tribunal de commerce »;

2. le dernier alinéa est remplacé par les dispositions suivantes :

« Elles doivent également être précédées de la publication dans deux journaux quotidiens au moins, dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société, d'un avis indiquant les caractéristiques principales de l'opération et le ou les lieux où des informations complémentaires sont disponibles.

L'alinéa précédent n'est pas applicable en cas d'émission publique continue d'obligations. »

Art. 6.

In artikel 85, derde lid, van dezelfde gecoördineerde wetten, worden de woorden « de dag waarop de nota werd bekendgemaakt » vervangen door de woorden « de dag waarop en de plaats waar de nota werd neergelegd ».

Art. 7.

In artikel 87 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1. in het eerste lid worden de woorden « de bekendmaking » vervangen door de woorden « de neerlegging »;
2. in het tweede lid worden de woorden « Deze bekendmaking » vervangen door de woorden « Deze neerlegging ».

Art. 8.

In artikel 199 van dezelfde gecoördineerde wetten, gewijzigd door de wet van 30 juni 1961, worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1. in het eerste lid worden de woorden « de bekendmaking, in de bijlagen van het *Staatsblad* » vervangen door de woorden « de neerlegging ter griffie van de rechtbank van koophandel » en de woorden « evenals de bekendmaking in tenminste twee dagbladen, waarvan één uit de streek van de belangrijkste bedrijfszetel der vennootschap, van een bericht dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt » worden ingelast vóór de kommapunt na de woorden « dier vennootschap »;
2. in het tweede lid worden de woorden « bekend te maken, overeenkomstig de bepalingen van deze wet » vervangen door de woorden « neer te leggen ter griffie van de rechtbank van koophandel » en de woorden « en zonder verwijl in tenminste twee dagbladen, waarvan één uit de streek van de belangrijkste bedrijfszetel der vennootschap, een bericht bekend te maken dat de datum en de plaats van de neerlegging vermeldt » worden opgenomen na de woorden « ter griffie van de rechtbank van koophandel »;
3. hetzelfde artikel wordt aangevuld met de volgende bepaling : « Wat betreft de niet in artikel 198 bedoelde vennootschappen zal de vermelding van de data en van de plaats van neerleggen in voorkomend geval de vermelding vervangen van de data der bekendmaking waarvan sprake in artikel 36, 1°, en 84, 3°, en de vermelding van het ontbreken van de bekendmaking waarvan sprake in artikel 36, 6° en 84, 8° ».

Art. 9.

In artikel 201 van dezelfde gecoördineerde wetten worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1. het 1° wordt vervangen door wat volgt : « 1° Zij die het bericht en de nota, vereist bij de artikelen 36, 40, 84, 87 en 199 niet hebben bekendgemaakt of neergelegd »;
2. onder 3°, gewijzigd bij de wet van 23 februari 1967, worden de woorden « door het *Staatsblad* bekendgemaakt » geschrapt.

Art. 10.

In artikel 204, 3°, van dezelfde gecoördineerde wetten worden de woorden « de nota niet hebben bekendgemaakt » vervangen door de woorden « het bericht niet hebben bekendgemaakt of de nota niet hebben neergelegd. »

Art. 6.

A l'article 85, alinéa 3, des mêmes lois coordonnées, les mots « la date de la publication » sont remplacés par les mots « la date et le lieu du dépôt ».

Art. 7.

A l'article 87 des mêmes lois coordonnées, sont apportées les modifications suivantes :

1. à l'alinéa premier, les mots « de la publication prescrite » sont remplacés par les mots « du dépôt prescrit »;
2. à l'alinéa 2, les mots « Cette publication doit être faite » sont remplacés par les mots « Ce dépôt doit être fait ».

Art. 8.

A l'article 199 des mêmes lois coordonnées, modifié par la loi du 30 juin 1961, sont apportées les modifications suivantes :

1. à l'alinéa premier, les mots « de la publication, aux annexes du *Moniteur* » sont remplacés par les mots « du dépôt, au greffe du tribunal de commerce » et les mots « ainsi que de la publication dans deux journaux quotidiens au moins, dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société, d'un avis indiquant la date et le lieu du dépôt » sont insérés entre les mots « de ces sociétés » et les mots « et sont soumises »;
2. à l'alinéa 2, les mots « publier conformément aux dispositions de la présente loi » sont remplacés par les mots « déposer, au greffe du tribunal de commerce » et les mots « et de publier sans délai, dans deux journaux quotidiens au moins, dont un de la région où est établi le siège d'exploitation principal de la société, un avis indiquant la date et le lieu du dépôt » sont ajoutés après les mots « de profits et pertes »;
3. le même article est complété par la disposition suivante : « En ce qui concerne les sociétés qui ne sont pas visées à l'article 198, l'indication des dates et le lieu de dépôt remplacera, le cas échéant, celle des dates de publication prévues aux articles 36, 1°, et 84, 3°, et la mention de l'absence de dépôt, celle de l'absence de publication prévue aux articles 36, 6°, et 84, 8° ».

Art. 9.

A l'article 201 des mêmes lois coordonnées sont apportées les modifications suivantes :

1. au 1°, les mots « l'avis ou déposé » sont insérés entre le mot « publié » et les mots « la notice »;
2. au 3°, modifié par la loi du 23 février 1967, les mots « publiées au *Moniteur* » sont supprimés.

Art. 10.

A l'article 204, 3°, des mêmes lois coordonnées, les mots « l'avis ou déposé » sont insérés entre le mot « publié » et les mots « la notice ».

BIJLAGE 1.

Bankcommissie.

Brussel, 21 maart 1975.

Aan de Minister van Financiën,
Mijnheer de Minister,

Hierbij wens ik andermaal te onderstrepen welk belang de Bankcommissie hecht aan de goedkeuring van het wetsontwerp n° 273 tot wijziging van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen door het Parlement.

1. De ondervinding heeft ons geleerd dat de huidige regeling betreffende het wettelijke bericht heel wat nadelen vertoont die niet meer door de eraan verbonden voordelen worden gecompenseerd.

a) De inlichtingen die in de nota moeten voorkomen zijn kennelijk ontoereikend. Ik zal slechts één voorbeeld aanhalen. Er wordt voorgeschreven dat in dat bericht de jongste balans en de jongste winst- en verliesrekening bevat moet zijn dan wel de vermelding dat deze laatste nog niet werd bekendgemaakt. Het is echter zeer goed mogelijk dat er een tamelijk lange periode verloopt tussen de publicatie van de rekeningen en de aanvang van de emissie. Om de wetsbepaling in acht te nemen volstaat het in het bericht die gegevens op te nemen, hoewel een correcte informatie van het publiek vereist dat een meer recente stand der boekhouding wordt opgegeven. Daarom eist de Bankcommissie dat een bijgewerkte balans en een bijgewerkte winst- en verliesrekening in het prospectus worden opgenomen wanneer er meer dan zes maanden tussen de laatste gepubliceerde balans en het begin van de emissie zijn verlopen. Verder moeten alleen de jongste rekeningen in het bericht voorkomen, hoewel het in het merendeel van de gevallen noodzakelijk is dat men zich een idee kan vormen van de evolutie van de vennootschap gedurende de jongste jaren. Vandaar ook de eveneens door de Bankcommissie opgelegde voorstelling, in de prospectus, van de rekeningen die over het algemeen tijdens de vijf jaar vóór de uitgifte werden gepubliceerd. Tenslotte volstaat, juridisch, de publicatie van één mededeling voor verschillende en zelfs in de tijd sterk gespreide uitgiften. Het is duidelijk dat de inlichtingen die zij alsdan bevat een groot deel van hun belang hebben verloren. De Bankcommissie heeft weliswaar vaak gevraagd dat een nieuwe mededeling zou worden gepubliceerd doch dit was enkel maar een aanbeveling.

Volgens de Minister blijkt duidelijk uit wat voorafgaat dat de door mededeling verstrekte informatie niet toereikend is en in sommige gevallen zelfs misleidend kan zijn omdat zij niet meer aktueel is. Daarom heeft de prospectus in de praktijk de mededeling als instrument voor de voorlichting van het publiek vervangen. Men moet trouwens maar een mededeling met een prospectus vergelijken om het waarom van die evolutie te begrijpen.

b) De vereiste in verband met het publiceren van een mededeling brengt niet alleen de nadelen mee waarop zojuist de aandacht is gevestigd; zij kan ook nadelig uitvallen voor het publiek dat men wil beschermen. Volgend voorbeeld is in dit verband wel veelbetekend. In het buitenland gebeurt het wel meer dat aandelen worden uitgegeven zeer kort na de beslissing van de algemene vergadering, ja zelfs zonder dat deze laatste erbij betrokken werd en in het kader van het toegestane kapitaal. Worden de aandelen in België verspreid, dan heeft het publiek er belang bij te kunnen intekenen met gebruikmaking van zijn voorkeurrecht of door verhandeling op de beurs. Dit is maar mogelijk indien een mededeling tien vrije dagen op voorhand wordt gepubliceerd. Wanneer men daar de tijd aan toevoegt die in de praktijk nodig is voor de neerlegging ter griffie van de handelsrechtbank en de publicatie in het *Belgisch Staatsblad*, komt men tot een termijn van ongeveer drie weken. In de overgrote meerderheid der gevallen wordt de uitgifte vroeger afgesloten en verliezen de Belgische aandeelhouders het voordeel van hun recht van voorkeur. Wanneer voor de verhoging van het kapitaal een beslissing van de algemene vergadering is vereist, mag de buitenlandse vennootschap vanzelfsprekend niet het initiatief nemen in België een mededeling te publiceren vooraleer de aandeelhouders zich hebben uitgesproken.

c) De voorafgaande termijn van tien vrije dagen is zo strak dat hij praktisch heel wat nadelen inhoudt. Het treffendste voorbeeld heeft betrekking op de rentevoet van de obligaties. Bij de vaststelling van die rentevoet wordt zoveel mogelijk rekening gehouden met de evolutie van de markt. Indien nu een mededeling wordt verstrekt tien dagen op voorhand, zal de rentevoet te hoog zijn wanneer de trend dalend is en te laag wanneer hij stijgend is. Er zij hier aan toegevoegd dat dit nadeel nog groter wordt doordat er uitgevers van obligaties zijn die geen mededeling moeten publiceren. Wat vooraf gaat geldt mutatis mutandis ook voor de uitgiften van aandelen waarvoor de vennootschappen de voorwaarden vaststellen op het ogenblik dat het hen het voordeligst lijkt.

ANNEXE 1.

Commission bancaire.

Bruxelles, le 21 mars 1975.

A Monsieur le Ministre des Finances,
Monsieur le Ministre,

Permettez-moi, je vous prie, de souligner à nouveau l'importance que la Commission bancaire attacherait au vote par le Parlement du projet de loi n° 273 portant modification des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

1. L'expérience a montré clairement que le système actuel de la notice légale présentait plusieurs inconvénients qui ne sont plus contrebalancés par les avantages que l'on peut en retirer

a) Les renseignements qui doivent figurer dans la notice sont nettement insuffisants. Je ne prendrai qu'un seul exemple. Il est prévu qu'elle doit comporter le dernier bilan et le dernier compte de profits et pertes ou la mention qu'il n'en a pas encore été publié. Or, il se peut très bien qu'une période assez longue s'écoule entre la publication des comptes et le début de l'émission. Pour respecter le prescrit légal, il suffit de les reproduire dans la notice, alors qu'une information correcte du public exige la présentation d'une situation comptable plus récente. C'est pourquoi la Commission bancaire exige que lorsque le dernier bilan publié est antérieur de plus de six mois au début de l'émission, un bilan et un compte de profits et pertes actualisés figurent dans le prospectus. D'autre part, seuls les derniers comptes doivent figurer dans la notice, alors que, dans la plupart des cas, il importe de pouvoir se faire une idée de l'évolution de la société au cours des dernières années. D'où la présentation dans le prospectus, elle aussi imposée par la Commission bancaire, des comptes publiés au cours, généralement, des cinq années qui ont précédé l'émission. Enfin, juridiquement, la publication d'une seule notice suffit pour plusieurs émissions, même fortement étalées dans le temps. Il est clair qu'alors les renseignements qu'elle comporte ont perdu une grande partie de leur intérêt. Sans doute la Commission bancaire a-t-elle demandé fréquemment la publication d'une nouvelle notice, mais il s'agit là d'une action de recommandation.

Je crois qu'il résulte clairement de ce qui précède que l'information contenue dans la notice est insuffisante et peut même, dans certains cas, être inductive en erreur parce qu'elle n'est plus actuelle. C'est pourquoi, dans la pratique, le prospectus s'est substitué à la notice comme instrument d'information du public. Il suffit d'ailleurs de comparer une notice et un prospectus pour comprendre comment cette évolution a pu se produire.

b) Outre les inconvénients que je viens de signaler, l'exigence de la publication d'une notice peut même se retourner contre le public que l'on entend protéger. L'exemple suivant me paraît éclairant à cet égard. Dans des pays étrangers, il n'est pas rare qu'une émission d'actions ait lieu très rapidement après la décision de l'assemblée générale, voire sans intervention de celle-ci dans le cadre du capital autorisé. Si les titres sont diffusés en Belgique, il est de l'intérêt du public de pouvoir souscrire en faisant usage de son droit de préférence ou en le négociant en bourse. Ceci ne peut se faire que moyennant la publication d'une notice dix jours francs à l'avance. Si l'on y ajoute le temps nécessaire en pratique pour le dépôt au greffe du tribunal de commerce et la publication au *Moniteur belge*, l'on obtient un délai de trois semaines environ. Dans la grande majorité des cas, l'émission aura été clôturée auparavant et les actionnaires belges auront perdu le bénéfice de leur droit de préférence. Si l'augmentation de capital exige une décision de l'assemblée générale, la société étrangère ne peut évidemment pas prendre l'initiative de publier une notice en Belgique avant que les actionnaires ne se soient prononcés.

c) Le délai préalable de dix jours francs entraîne aussi une rigidité qui présente de nombreux inconvénients en pratique. L'exemple le plus frappant concerne le taux des obligations. Il est déterminé en suivant le plus étroitement possible l'évolution du marché. Or, publier une notice dix jours à l'avance fera que le taux sera trop élevé lorsque le marché est à la baisse, ou trop bas lorsqu'il est à la hausse. J'ajouterais que cet inconvénient se trouve accentué par l'existence d'émetteurs d'obligations qui ne sont pas tenus de publier une notice. Ce qui précède vaut aussi mutatis mutandis pour les émissions d'actions dont les sociétés s'efforcent de déterminer les conditions au moment qui leur paraît le plus favorable.

2. Nu komt ik tot de verlichting van de formaliteiten inzake publiciteit die moeten worden vervuld door de buitenlandse vennootschappen die niet in België zijn gevestigd doch waarvan de aandelen bij het publiek worden verspreid of op de beurs worden genoteerd. Thans zijn zij verplicht om, vóór ieder beroep op de markt en ook regelmatig daarna, een aantal mededelingen in het *Belgisch Staatsblad* te laten verschijnen. Deze vertaalde mededelingen hebben juridisch niet de waarde die de oorspronkelijke stukken wel hebben. Zij behoren eenvoudigweg tot het domein van de voorlichting. Zij brengen ook kosten mede die, indien de vennootschap geen uitgifte wil doen en vooral er niet op aanstuurt om tot de notering te worden toegelaten, deze vennootschap er zeker niet toe zullen aanzetten op de Belgische markt te komen alhoewel het publiek er belang kan bij hebben dat het aandeel in ons land wordt genoteerd; die kosten zullen vaak ten laste vallen van Belgen. Fundamenteel moet men, in de met betrekking tot de buitenlandse vennootschappen voorgestelde maatregelen, een poging zien om de rol van Brussel te vergroten.

Er zij ook onderstreept dat in de prospectus altijd alle statutaire bepalingen worden opgenomen die het publiek kunnen interesseren.

Samenvattend is de Bankcommissie de mening toegedaan dat het wetsontwerp n^o 273 veel substantiële voordelen inhoudt zonder nadelig te zijn voor de voorlichting van het publiek.

Met bijzondere hoogachting.

De Voorzitter,
J. GODEAUX.

2. J'en viens maintenant à l'allègement des formalités de publicité exigées des sociétés étrangères qui ne sont pas établies en Belgique, mais dont les titres y sont diffusés dans le public ou cotés en bourse. Actuellement, elles sont astreintes à une série de publications au *Moniteur belge* avant l'appel au marché et régulièrement, après lui. Ces publications, qui se font en traduction, n'ont pas la valeur juridique qui s'attachent aux originaux. Elles ne sont que des informations. Elles impliquent des coûts qui, si la société n'est pas demanderesse en émission et surtout en admission à la cote, ne l'inciteront pas à venir en Belgique, alors que le public pourra avoir intérêt à ce que le titre soit coté dans le pays, et seront souvent mis à charge de Belges. Fondamentalement, il y a lieu de voir, dans les mesures proposées en ce qui concerne ces sociétés étrangères, un effort pour accroître le rôle de la place de Bruxelles.

Je me permettrai aussi de souligner le fait que le prospectus reproduit toujours les dispositions statutaires susceptibles d'intéresser le public.

En conclusion, la Commission bancaire estime que le projet de loi n^o 273 présente de nombreux avantages substantiels sans entraîner d'inconvénients pour l'information du public.

Je vous prie de croire, Monsieur le Ministre, à l'assurance de ma haute considération.

Le Président,
J. GODEAUX.

BIJLAGE 2.

Beurscommissie van Brussel.

Aan de Minister van Financiën,

Brussel, 15 januari 1975.

Mijnheer de Minister,

Wij melden u ontvangst van uw brief van 9 januari en van de bijlage bij die brief, zijnde het wetsontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen (Stuk Kamer 273 (1974-1975), nr 1).

Wij danken u oprecht omdat u eraan gehecht hebt het advies van de beursautoriteiten terzake in te winnen.

Eerst willen wij bevestigen dat de beurs onafgebroken ijvert om het publiek zoveel mogelijk voor te lichten en zodoende misrekeningen te voorkomen.

Het is namelijk in die geest dat wij niet aarzelen, wanneer wij kennis krijgen van gebeurtenissen die verband houden met effecten en waarover het publiek niet voorgelicht is, de notering ervan te schorsen en wij trekken die maatregel slechts in nadat behoorlijke informatie is verstrekt.

Maar wij constateren dat de opvattingen evolueren niet alleen hier, maar ook elders bij de directieinstellingen van de voornaamste buitenlandse beurzen, bij de Internationale Federatie van Effectenbeurzen of bij de werkgroepen van de E. E. G. of de O. E. S. O. De evolutie is erop gericht aan de bevoegde overheden een appreciatie recht toe te kennen. Die ontwikkeling wijst er ook meer en meer op dat indien de meeste voorwaarden inzake de introductie in de officiële notering de goedkeuring moeten wegdragen, over bepaalde voorwaarden echter voorbehoud moet worden gemaakt. Hun formalisme biedt immers de mogelijkheid verzoeken om introductie ter beurze te verwerpen en brengt dus mede dat talrijke belangrijke beursverrichtingen aan de controle van de beursautoriteiten en hun reglementering ontkomen. Die verrichtingen kunnen door iedereen zeer gemakkelijk uitgevoerd worden voor de verschillende tussenpersonen, zowel in België als in het buitenland, en wel meestal buiten elke gereglementeerde markt om.

Het zal u niet ontgaan dat onze voornaamste bezorgdheid ingegeven is door de rol i.v.m. het algemeen belang, die aan de beursautoriteiten is opgedragen.

In verband met het behandelde ontwerp is het nuttig erop te wijzen dat een leemte bestaat voor die waarden welke uit de officiële notering geweerd worden en waarvan de verhandeling moet gebeuren onder de waarborg van een beurscontrole ten einde aan het publiek ten minste één van de twee zekerheden te bieden die het van de verantwoordelijke autoriteiten mag verwachten, nl. die van de prijs welke vastgesteld is overeenkomstig de regels van de markt.

Het is op grond van die beschouwingen dat wij onze houding bepalen tegenover het ontwerp dat ons is voorgelegd.

De voorgestelde maatregel beantwoordt ontegensprekelijk en op passende wijze aan bepaalde noodwendigheden, rekening houdend met de vertraging opgelopen in de publicatie van de bijlagen van het *Belgisch Staatsblad* en die niet in overeenstemming te brengen is met het ritme van de beursverrichtingen.

Anderzijds zijn wij bereid snelle — d.w.z. essentiële — informatie te verschaffen, desgevallend door het opnemen van berichten in de officiële notering. Die inlichtingen kunnen trouwens nog worden verruimd dank zij persberichten.

Onze rol terzake steunt op de artikelen 107 van Boek I van Titel V van het Wetboek van koophandel en op artikel 20 van ons Reglement.

Voegen wij er nog aan toe dat geleidelijk een bepaalde harmonisatie tot stand komt i.v.m. de voorwaarden waarin nationale waarden op de verschillende wereldbeurzen geïntroduceerd worden en dat de opvatting van de comités van die beurzen snel evolueert naar het besluit dat wanneer een dergelijke waarde reeds op haar oorspronkelijke markt is geïntroduceerd zij voldoende waarborgen biedt, hetzij om de vereenvoudiging mogelijk te maken van de formaliteiten inzake de introductie op andere officiële markten, hetzij om genoteerd te worden op minder belangrijke markten maar die bij deze beurzen georganiseerd en gecontroleerd zijn.

Wij hopen dat wij aldus geantwoord hebben op de door u gestelde vraag. Door de redenen te vermelden waarop onze opvattingen steunen — ook al zijn wij schijnbaar het kader van het hier behandelde ontwerp te buiten gegaan — menen wij dat wij voldaan hebben aan onze plicht de toezichhoudende overheid in te lichten over een kwestie die het best kan worden geregeld naar het voorbeeld van hetgeen vaak elders is gebeurd, hetzij de organisatie ter beurs van de verhandelingen van de zogenaamde waarden « buiten notering ». Dit probleem is gerezen ingevolge de zeer belangrijke stijging van het aantal transacties in de loop van de laatste jaren.

Met hoogachting.

Voor de Beurscommissie :

De Secretaris,
Ch. TIMMERMANS.De Voorzitter,
J. REYERS.

ANNEXE 2.

Commission de la Bourse de Bruxelles.

A Monsieur le Ministre des Finances,

Bruxelles, le 15 janvier 1975.

Monsieur le Ministre,

Nous avons l'honneur d'accuser réception de votre lettre du 9 janvier, et de son annexe constituée par le projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales (Doc. Chambre 273 (1974-1975), n° 1).

Nous vous remercions vivement de votre souci de recueillir l'avis des autorités boursières en semblable domaine.

En guise de préambule, nous voudrions affirmer que la préoccupation constante de la Commission de la Bourse est de veiller, autant qu'elle le peut, à l'information du public afin de lui épargner des mécomptes.

Cette politique est concrétisée notamment par le fait que nous n'hésitons pas, lorsque nous avons connaissance d'événements relatifs à une valeur dont le public n'a pas été informé, à en suspendre la cotation et nous ne levons cette mesure qu'après information dûment diffusée.

Mais nous constatons que les conceptions évoluent, non seulement ici, mais ailleurs, au sein des organes directeurs des principales bourses étrangères, de la Fédération internationale des bourses de valeurs, ou des groupes de travail de la C. E. E. ou de l'O. C. D. E., évolution qui tend à donner aux autorités compétentes un pouvoir d'appréciation. Cette évolution montre aussi, de plus en plus, que si parmi les exigences d'introduction à la cote officielle, la plupart doivent être approuvées, par contre, certaines doivent appeler des réserves, leur formalisme permettant de rejeter des demandes d'introduction à la cote et aboutissant par conséquent à soustraire au contrôle des autorités boursières et de leur réglementation, des opérations nombreuses et importantes, opérations que quiconque a toutes facultés et facilités d'effectuer auprès des différents intermédiaires, tant en Belgique qu'à l'étranger, et ce, le plus souvent, en dehors de tout marché contrôlé.

Il n'échappera pas que notre souci majeur est guidé par la mission d'intérêt général confiée à l'autorité boursière.

A l'occasion du projet en examen, il est utile de souligner qu'une lacune existe pour ces valeurs rejetées de la cote officielle et qu'il conviendrait d'appliquer à leurs négociations les garanties d'un contrôle boursier, afin d'assurer au public au moins l'une des deux sécurités qu'il est en droit d'attendre des autorités responsables, soit celle du prix établi suivant des règles de marché.

C'est en fonction de ces considérations que nous prenons position à l'égard du projet qui nous est soumis.

La mesure proposée répond indéniablement et utilement à certaines nécessités, compte tenu des retards de la publication aux annexes au *Moniteur belge*, inconciliables au rythme des activités boursières.

Nous sommes par ailleurs disposés à contribuer à l'information rapide — c'est-à-dire essentielle — et s'il y a lieu, par l'insertion d'avis à la cote officielle, informations pouvant d'ailleurs encore être développées par le recours à la presse.

Notre rôle en la matière peut s'autoriser des articles 107 du Livre I^{er} du Titre V du Code de commerce, et 20 de notre Règlement.

Nous ajouterons que progressivement une certaine harmonisation intervient dans les conditions d'accès de valeurs nationales aux cotes des différentes bourses mondiales, et que l'opinion des Comités de ces bourses évolue rapidement vers la conclusion que, lorsque pareille valeur est déjà introduite à son marché d'origine, elle offre les garanties suffisantes, soit pour permettre la simplification des formalités d'introduction sur d'autres marchés officiels, soit pour être cotées sur des marchés secondaires, mais organisés et contrôlés au sein des bourses.

Nous espérons avoir ainsi répondu à la question posée. En développant la motivation de notre opinion, nous croyons — bien qu'ayant débordé apparemment de l'objet traité — avoir répondu aussi à notre devoir d'informer nos autorités de tutelle sur une question qu'il serait utile de régler, à l'instar de ce qui s'est fait souvent ailleurs, soit l'organisation au sein des bourses des transactions des valeurs dites « hors cote », problème posé par le développement, très important au cours de ces dernières années, de pareilles transactions.

Nous vous prions de croire, Monsieur le Ministre, à l'assurance de notre très haute considération.

Pour la Commission de la Bourse :

Le Secrétaire,
Ch. TIMMERMANS.Le Président,
J. REYERS.

BIJLAGE 3.

De Noteringscommissie van de Beurs te Brussel.

Aan de Minister van Financiën,

Brussel, 14 januari 1975.

Mijnheer de Minister,

Met genoegen heb ik kennis genomen van het naar mijn weten nieuwe feit dat u het advies van de Voorzitter van de Noteringscommissie wenst in te winnen alvorens een wetsontwerp dat ongetwijfeld van groot belang is voor de geldmarkt van Brussel in het Parlement wordt besproken.

Het zij me toegestaan u hiervoor in de eerste plaats mijn dank te betuigen.

Het ontwerp bevat twee voorstellen; wij onderzoeken ze achtereenvolgens :

1^o De memorie van toelichting vermeldt (blz. 2) : « Het staat bovendien vast dat ... de prospectussen meer en preciezere gegevens ... dan ... (het bericht) bevatten. In het raam van de hervorming van het vennootschapsrecht wordt dan ook overwogen de bepalingen op de nota in te trekken. »

Wij begrijpen niet dat men thans een tekst wil wijzigen die morgen zal worden afgeschaft. Misschien beantwoordt die procedure in twee tijden aan bepaalde verplichtingen die mij onbekend zijn ?

Ware het niet rationeler artikel 37 gewoon te schrappen en de neerlegging van een prospectus ter griffie van de rechtbank van koophandel vóór het te koopstellen, aanbieden en verkopen of vóór de inschrijving op de officiële notering verplicht te stellen ?

Mocht een of andere reden die procedure in de weg staan, dan ga ik volledig akkoord met het ontwerp tot hervorming zoals het is voorgesteld met uitzondering evenwel van het opnemen van het bericht in het prospectus, waarvan het in feite een onvolmaakt dublet is.

2^o Het ontwerp voorziet algemeen genomen in de vervanging van de term « bekendmaking » door de term « neerlegging » gevolgd door de plaats van neerlegging : ter griffie van de rechtbank van koophandel.

Deze wijziging is logisch en geeft mijnerzijds geen enkele aanleiding tot commentaar.

Artikel 5 van de wet van 7 augustus 1973 bepaalt evenwel dat de opgaf tot inschrijving door een « bijzondere » gemachtigde moet worden ondertekend.

Wanneer buitenlandse vennootschappen in de officiële notering als certificaat of als nominale waarde worden geïntroduceerd, beschikken de administratiekantoren evenwel over een algemeen mandaat om alle bij de Belgische wet vereiste formaliteiten te vervullen.

Verder wordt krachtens artikel 104bis van het Wetboek van koophandel aan de beursautoriteiten de mogelijkheid gegeven om op initiatief van de beurscommissies van rechtswege beurswaarden in de notering op te nemen.

Het is evident dat in dit geval de overheid over geen enkel mandaat beschikt aangezien zij handelt tegen de wil van de betrokken vennootschap.

De administratiekantoren of de beursautoriteiten zouden bijgevolg de stukken onder hun verantwoordelijkheid moeten kunnen indienen, zonder dat een mandaat van de betrokken vennootschap is vereist.

Dit vraagstuk is nauw verbonden met de voorgestelde hervorming en wordt in het wetsontwerp niet aangeraakt. Het is u zeker niet onbekend dat het even dringend is.

Het spreekt vanzelf, Mijnheer de Minister, dat ik te allen tijde bereid ben desgevraagd mondeling de opmerkingen uiteen te zetten die ik in deze brief heb mogen naar voren brengen.

Met de meeste hoogachting,

Marcel VAN CAMPENHOUT,

Voorzitter.

N.B. — Op blz. 3 van de Franse tekst van de memorie van toelichting wordt ten onrechte verwezen naar artikel 99 van de gecoördineerde wetten. Het spreekt vanzelf dat het hier gaat om artikel 199 zoals door de Nederlandse tekst trouwens wordt bevestigd.

ANNEXE 3.

Le Comité de la Cote de la Bourse de Bruxelles.

A Monsieur le Ministre des Finances,

Bruxelles, le 14 janvier 1975.

Monsieur le Ministre,

J'ai été très sensible au fait, nouveau à ma connaissance, que vous preniez l'avis du Président du Comité de la Cote préalablement au débat parlementaire d'un projet de loi qui incontestablement revêt une grande importance pour le marché financier de Bruxelles.

Qu'il me soit donc en premier lieu permis de vous adresser mes plus vifs remerciements.

Le projet comprend deux propositions, examinons-les successivement :

1^o L'exposé des motifs mentionne (page 2) : « Par ailleurs, il est certain que... les prospectus contiennent des informations bien plus nombreuses et complètes que ... (la notice). Aussi, dans le cadre de la réforme du droit des sociétés, est-il envisagé d'abroger les dispositions relatives à la notice. »

Nous comprenons difficilement que l'on veuille modifier aujourd'hui un texte que l'on supprimera demain. Peut-être cette procédure en deux temps répond-elle à des impératifs qui m'échappent ?

Ne serait-il pas plus rationnel d'abroger simplement l'article 37 en imposant le dépôt du prospectus au greffe du tribunal de commerce avant l'exposition, l'offre et la vente publique ou l'inscription à la cote officielle ?

Si quelque raison s'opposait à cette pratique j'applaudirais au projet de réforme tel que proposé à l'exception toutefois de la reproduction de la notice encartée dans le prospectus avec lequel il fait imparfaitement double emploi.

2^o Le projet prévoit d'une manière générale de remplacer le terme « publié » par le terme « déposé » suivi du lieu de dépôt : le greffe du tribunal de commerce.

Cette modification est logique et n'appelle de ma part aucun commentaire.

Toutefois, l'article 5 de la loi du 7 août 1973 impose, pour la déclaration d'immatriculation, la signature d'un mandataire « muni d'une procuration spéciale ».

Or, dans le cas des sociétés étrangères introduites à la Cote Officielle, soit sous la forme de certificats, soit sous la forme de « nomines », les sociétés fiduciaires possèdent un mandat général pour accomplir toutes les formalités exigées par la loi belge.

D'autre part, en vertu de l'article 104bis du Code de commerce, à l'initiative des Commissions de Bourses, il est donné aux autorités boursières la possibilité de procéder à l'introduction d'office de valeurs.

Il est évident que dans ce cas ces autorités ne disposent d'aucun mandat puisqu'elles agissent nonobstant opposition de la Société concernée.

Les dépôts des actes devraient donc pouvoir être effectués, sous la seule responsabilité des déposants, par les sociétés fiduciaires ou par les autorités boursières, sans qu'il soit exigé de mandat de la part de la Société concernée.

Ce problème, intimement lié à la réforme proposée n'est pas abordé dans le projet de loi. Il revêt cependant un caractère d'urgence qui ne vous échappera certainement pas.

Il va de soi, Monsieur le Ministre, que je suis tout prêt à répondre à l'appel qu'il vous plairait de m'adresser pour vous développer de vive voix les remarques que j'ai été très heureux de pouvoir consigner dans la présente.

Veillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de ma haute considération.

Marcel VAN CAMPENHOUT,

Président.

N.B. — A la page 3 du texte français de l'exposé des motifs, il est fait erronément référence à l'article 99 des lois coordonnées. Il s'agit évidemment de l'article 199 ainsi que le confirme d'ailleurs le texte néerlandais.