

18 - 1 (B.Z. 1988)

18 - 1 (S.E. 1988)

BELGISCHE SENAAT**BUITENGEWONE ZITTING 1988**

10 MAART 1988

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

(Ingediend door de heren Hatry en Cooreman)

TOELICHTING

In de meeste buurlanden werden tijdens de jongste jaren vele nieuwe financieringsvormen ingevoerd.

In een groot aantal van die landen golden de beperkingen die in België sedert een vijftigtal jaren bestaan, niet voor de aandelen van vennootschappen. Nederland is een type-voorbeeld van wat er op het stuk van diversifiëring van het stemrecht bestaat.

In de Verenigde Staten en Groot-Brittannië, die op financieel gebied een voortrekkersrol spelen, bestaan er zeer veel soorten aandelen. In Frankrijk en in Groot-Brittannië ging de denationalisering gepaard met het behoud van bepaalde vormen van overheidsparticipatie, waarbij de Staat in bepaalde gevallen beschikt over aandelen waaraan bijzondere rechten verbonden zijn, zoals de « golden share » in Groot-Brittannië, of waarbij de regering, zoals in Frankrijk, een voorkeurrecht kan laten gelden.

In België maakt de strenge wetgeving, die sedert 1935 is neergelegd in de gecoördineerde wetten betreffende de han-

SENAT DE BELGIQUE**SESSION EXTRAORDINAIRE DE 1988**

10 MARS 1988

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

(Déposée par MM. Hatry et Cooreman)

DEVELOPPEMENTS

De nombreuses formes de financement nouvelles ont été introduites au cours des dernières années dans la plupart des pays voisins.

Dans bon nombre de ceux-ci, les restrictions existant en Belgique depuis une cinquantaine d'années n'ont pas été appliquées aux actions de sociétés. Les Pays-Bas constituent, en la matière, un exemple caractéristique quant à la diversification en matière de droit de vote.

Les Etats-Unis et la Grande-Bretagne, pays leaders en matière financière, connaissent une très grande diversité de types d'actions. En France et en Grande-Bretagne, la dénationalisation a été accompagnée par le maintien de certaines formes de participation publique, réservant à l'Etat, dans un certain nombre d'hypothèses, une action à pouvoir spécial, comme la « golden share » en Grande-Bretagne, ou permettant au gouvernement d'intervenir dans un certain nombre de grandes options en France.

En Belgique, la législation très rigoureuse qui se trouve maintenue depuis 1935 dans les lois coordonnées sur les

delsvennootschappen, het niet mogelijk gebruik te maken van moderne financieringsvormen, zoals de aandelen zonder stemrecht; zulke aandelen kunnen helpen om de bedrijven op doeltreffende wijze te beschermen tegen de risico's die zullen voortvloeien uit de toenemende internationalisering van de Europese financiële markt na 1992.

Een van de maatregelen die de Regering voorstelt in een wetsontwerp, dat los van de « mammoetwet » in de Kamer is ingediend, beoogt een betere voorlichting van het publiek en van de bedrijfsleiding in de strijd tegen de « corporate raiders ».

De vraag is echter of die ene maatregel wel volstaat om de « raiders » de pas af te snijden, wier enig doel de ineenstorting is van de bedrijven waarvan de aandelenkoers beneden de werkelijke waarde ligt.

Het onderhavige wetsvoorstel bemoeilijkt weliswaar het gebruik van die methode, maar het heeft niet tot doel de overname van ondernemingen te beletten indien dat voldoende openlijk geschiedt. Wat het voorstel wel, en voornamelijk, tot doel heeft, is de financieringsmogelijkheden met risicodragend kapitaal te verruimen, zonder dat de alsmaar noodzakelijker wordende controle door een bedrijfsleiding, die het vertrouwen van de aandeelhouders geniet, daardoor in het gedrang komt.

Tal van vennootschappen, voornamelijk kleine en middelgrote ondernemingen, worden in hun expansie geremd door bepaalde mechanismen van ons vennootschapsrecht. Vennootschappen moeten voor hun ontwikkeling bijna altijd een beroep doen op nieuwe financiële middelen. Wanneer die kapitaalmiddelen mee de risico's van de vennootschap dragen, zal dat automatisch een weerslag hebben op de structuur binnen de groep aandeelhouders, wat op zijn beurt een rechtstreekse weerslag zal hebben op de bedrijfsvoering: de raad van bestuur wordt immers door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemd en zal dus doorgaans een afspiegeling ervan zijn.

Wegens deze mogelijke destabilisatie doen de vennootschappen vaak geen beroep op risicodragend kapitaal, maar gaan liever schulden aan of zien zelfs af van elke expansie. Moet het gezegd worden dat dit een negatieve weerslag heeft op de economie van ons land?

Dit wetsvoorstel wil mechanismen in het leven roepen die de stabiliteit van de bedrijfsvoering verzekeren en voor de ondernemingen tegelijk een aansporing zijn om kapitaal van buitenaf aan te trekken voor de financiering van hun noodzakelijke ontwikkeling.

Daartoe worden vier concrete maatregelen voorgesteld. In de eerste plaats moet ervoor worden gezorgd dat in de vergaderingen van aandeelhouders het meerderheidsbeginsel volledig speelt, met name door de huidige beperkingen op het stemrecht op te heffen. Voorts moet het stelsel van aandelen zonder stemrecht, dat zijn nut heeft bewezen in de textiel- en de staalsector, alsmede in de omschakelingsbedrijven, worden veralgemeend. Vervolgens moet, onder

sociétés commerciales ne permet pas, dans ce domaine, d'utiliser les formes modernes de financement que constituent les actions sans droit de vote, qui pourraient en même temps contribuer à protéger, de façon efficace, la gestion des entreprises des aléas que représentera l'internationalisation croissante du marché financier européen après 1992.

Une mesure préconisée par le Gouvernement dans un projet de loi déposé à la Chambre et, à présent, indépendant de la loi « mammoth », vise à une meilleure information du public et du management de l'entreprise dans l'optique de la lutte contre les « raiders ».

On peut cependant s'interroger sur le caractère réellement adapté de cette seule mesure d'information à l'égard de ces « raiders », dont le but exclusif serait de démembrer une entreprise dont le cours serait insuffisant par rapport à sa valeur réelle.

La présente proposition de loi, tout en rendant plus difficile cette méthode, ne vise cependant pas à empêcher les reprises de sociétés dans des conditions de clarté adéquate. Elle vise essentiellement à assurer, de façon plus large, des possibilités de financement par capital à risque, sans mettre en cause un contrôle par un management jouissant de la confiance des actionnaires, contrôle qui s'avère de plus en plus nécessaire aujourd'hui.

Nombre de sociétés, surtout petites et moyennes, se trouvent freinées dans leur expansion en raison des entraves résultant de certains mécanismes de notre droit des sociétés. Le développement des sociétés requiert presque toujours la mise en œuvre de moyens financiers nouveaux. Dès lors que ceux-ci sont des capitaux participant aux risques de la société, la structure de l'actionnariat s'en trouve nécessairement affectée. Cette modification de la configuration de l'actionnariat se répercute directement sur la gestion des sociétés dans la mesure où l'organe d'administration est désigné par l'assemblée des associés et est donc le plus souvent à l'image de celle-ci.

Ce risque de destabilisation de la gestion explique que des sociétés renoncent à faire appel à du capital à risque et optent pour un endettement, voire renoncent volontairement à toute expansion. Cette dernière tendance a, est-il besoin de le souligner, un impact négatif sur l'évolution de l'économie de notre pays.

L'objectif de la présente proposition de loi est de mettre en place des mécanismes sociétaires qui, tout en sauvegardant la stabilité de la gestion, conduisent les sociétés à s'ouvrir aux capitaux extérieurs pour financer leur nécessaire développement.

Concrètement, quatre mesures sont proposées pour réaliser cet objectif. Il s'agit, tout d'abord, de permettre à la loi de la majorité de jouer pleinement au sein des assemblées d'associés en supprimant les actuelles limitations au droit de vote. Ensuite, il s'agit de généraliser les actions sans droit de vote, dont l'impact positif a pu être constaté dans les secteurs du textile et de l'acier et dans les sociétés de reconversion. Il s'agit ensuite, dans des conditions bien

welomschreven voorwaarden, worden toegestaan dat aandeelhouders onder elkaar afspraken maken. En tenslotte wordt voorgesteld op het stuk van de procedure bepaalde overdreven gevolgen van de wet van 5 december 1984 weg te werken.

Deze maatregelen hebben bovendien het bijkomend voordeel dat zij een wapen vormen in de hand van vooral kleinere vennootschappen die door grote concerns worden belaagd.

Al deze wijzigingen in ons vennootschapsrecht zijn rechtstreeks ontleend aan het wetsontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen, ingediend door de Regering op 5 december 1979 (Gedr. st. Kamer, nr. 387 (1979-1980) - nr. 1). Hier en daar werd een kleine aanpassing aangebracht, teneinde rekening te houden met de lessen van het vergelijkend recht.

Voorts moet erop worden gewezen dat dit wetsvoorstel past in een reeks initiatieven die in het verleden zijn genomen, onder meer de wet van 6 maart 1973, inzake de toekenning aan de raden van bestuur van de volle bevoegdheid inzake het dagelijks bestuur en aan de algemene vergadering van de residuele bevoegdheid waarin de wet uitdrukkelijk voorziet of zoals in de statuten is bepaald.

In dezelfde geest heeft de wet van 5 december 1984 regels uitgevaardigd met betrekking tot het toegestane kapitaal.

Dit voorstel maakt op zijn beurt een financieringswijze mogelijk waarvan slechts gebruik kan worden gemaakt in omstandigheden die uitdrukkelijk bepaald zijn in de wet of in de uitgiftevoorwaarden en die noch op de meerderheid in de algemene vergadering, noch op de samenstelling van de raad van bestuur enige invloed mag hebben.

Een probleem dat kan rijzen, heeft te maken met de waakzaamheid van de Bankcommissie, die erop moet toezien dat bij een bod op de aandelen van een vennootschap alle aandeelhouders gelijk worden behandeld; dat stelsel moet ook gelden voor aandelen zonder stemrecht.

Het voorstel wil geen wijziging aanbrengen in de vaste rechtspraak waarbij de belangen van de minderheidsaandeelhouders worden beschermd. Vanzelfsprekend zal de Bankcommissie zich over het meer algemene probleem van de bescherming van die aandeelhouders moeten bezinnen, met name over de wijze waarop de huidige rechtspraak in een mogelijk nieuw juridisch kader kan worden toegepast.

Tot slot vinden de ondertekenaars van het voorstel het wenselijk, een laatste maatregel voor de stellen, die overigens niet hetzelfde belang heeft als de overige drie, ten einde die bepalingen van de wet van 5 december 1984 te wijzigen waarvan uit ervaring gebleken is dat ze overdreven zijn. Het betreft het verplichte optreden van een bedrijfsrevisor ingeval een handelsvennootschap, zelfs bij eenparigheid van de vertegenwoordigers van het maatschappelijk kapitaal, besluit tot een van de drie volgende veranderingen :

— verhoging van het maatschappelijk kapitaal zonder voorkeurrecht voor de vroegere aandeelhouders;

délimitées, d'admettre les accords entre les associés. Enfin, une quatrième mesure destinée à alléger certaines conséquences excessives en matière de procédure de la loi du 5 décembre 1984 est prévue également.

Ces mesures offrent aussi accessoirement des armes aux sociétés, surtout de moindre dimension, qui se trouvent en butte à l'agressivité des groupes tiers.

Toutes ces modifications de notre droit des sociétés sont directement empruntées au projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, déposé par le Gouvernement le 5 décembre 1979 (Doc. Ch. 387 (1979-1980) - n° 1). Des adaptations mineures y ont été apportées, en fonction notamment des enseignements du droit comparé.

En outre, il convient de constater que la présente proposition de loi s'inscrit dans la ligne des initiatives déjà prises dans le passé visant en particulier, par la loi du 6 mars 1973, à attribuer au conseil d'administration la plénitude des pouvoirs de gestion courante et à l'assemblée générale le pouvoir résiduaire qui est expressément prévu par la loi ou, en outre, dévolu par les statuts.

Dans la même ligne, la loi du 5 décembre 1984 a prévu le capital autorisé.

Le présent texte permet, à son tour, de recourir à un mode de financement qui ne sera exercé qu'en des circonstances prévues expressément par la loi ou par les conditions d'émission et qui n'influencera pas la majorité au sein de l'assemblée générale, ni ne participera à la constitution du conseil d'administration.

Un problème qui risque de se poser est celui de la vigilance dont témoigne la Commission bancaire, de façon à assurer l'égalité de traitement de tous les actionnaires en cas d'offre d'achat des actions d'une société et qui doit être transposée au cas des actions sans droit de vote.

La présente proposition ne vise pas à modifier la jurisprudence, à présent bien établie, qui sauvegarde les intérêts des actionnaires minoritaires. Le problème plus général de la sauvegarde de ces actionnaires devra, bien entendu, faire l'objet des réflexions de la Commission bancaire, en vue d'appliquer l'actuelle jurisprudence à un nouveau cadre juridique éventuel.

Sans que cette mesure ait la même importance que les trois autres propositions qui figurent dans le présent texte, il apparaît opportun aux signataires de modifier les dispositions qui, à l'expérience, sont apparues, depuis la loi du 5 décembre 1984, comme excessives. Il s'agit des mesures qui requièrent l'intervention obligatoire d'un réviseur d'entreprises lorsque, même en cas d'unanimité des représentants du capital, il est décidé par une société commerciale de procéder à l'une des trois opérations suivantes :

— augmentation de capital hors droit de préférence pour les anciens actionnaires;

- uitgifte van nieuwe aandelen beneden de fractiewaarde;
- uitgifte van converteerbare obligaties zonder voorkeurrecht voor de vroegere aandeelhouders.

De wet van 5 december 1984 bepaalde voorts dat in zo'n geval ook de Bankcommissie moest optreden. Die verplichting is weggefallen door de goedkeuring van het wetsontwerp nr. 533 dat door de Regering is ingediend en de modernisering van de gecoördineerde wetten van 1935 ter zake beoogt.

Met deze vier voorgestelde maatregelen leveren de onderkenen een bijdrage tot de herziening van ons vennootschapsrecht, die reeds tijdens de vorige zittingsperiode was aangevat. In de praktijk bestaat er een dringende behoefte om bovengenoemde wijzigingen in ons vennootschapsrecht aan te brengen; dat verklaart meteen waarom dit wetsvoorstel spoedig zou moeten worden aangenomen.

COMMENTAAR OP DE ARTIKELEN

Artikel 1

De voorgestelde tekst sluit aan bij het ontwerp van wet tot wijziging van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen, welk ontwerp de Regering op 5 december 1979 heeft ingediend (Gedr. St. Kamer 387 (1979-1980) — nr. 1) en hierna het « mammoetontwerp » wordt genoemd (artikel 71), evenals bij de regelingen ingesteld bij koninklijk besluit nr. 20 van 23 maart 1982 voor de vennootschappen uit de textielsector, bij koninklijk besluit nr. 245 van 31 december 1983 voor de vennootschappen uit de staalsector en voor de reconversievennootschappen ingesteld bij de wet van 31 juli 1984. Ook heeft het rekening gehouden met de inbreng van het vergelijkend recht (cf. Van Bruystegem, « Bevoorrechte aandelen zonder stemrecht », R.W. 1984-1985, kol. 1905; Schrans, « De invoering van non-voting shares in de textielsector », in *Liber Amicorum Dumon*, 1983, blz. 245).

Het voorstel gaat uit van het beginsel, dat overigens ook in het mammoetontwerp wordt aanvaard, dat de houders van aandelen zonder stemrecht volwaardige aandeelhouders zijn, zodat zij zonder enige beperking alle voorrechten van de aandeelhouders genieten, met inbegrip van de toegang tot de algemene vergadering, het recht op informatie, het recht om aansprakelijkheidsvorderingen in te stellen, enz. Alleen het stemrecht bezitten zij niet. Dat lijkt redelijk omdat die aandeelhouders in feite op dezelfde wijze de risico's van de onderneming moeten dragen.

Zij worden alleen dan betrokken bij door de algemene vergadering te nemen beslissingen wanneer die hun rechten direct beïnvloeden en in zoverre de preferente dividenden waarop zij aanspraak maken, uitgekeerd worden.

Zij zijn stemgerechtigd telkens als hun, om welke reden ook, de voorrechten worden ontnomen die hun bij wet of door de statuten worden verleend.

- émission d'actions nouvelles en dessous du pair comptable;
- émission d'obligations convertibles hors droit de préférence aux anciens actionnaires.

Les dispositions légales du 5 décembre 1984 prévoyaient dans ce cas également l'intervention de la Commission bancaire. Cette dernière a été éliminée par le vote du projet de loi n° 533 déposé par le Gouvernement et modernisant les dispositions des lois coordonnées de 1935 à cet égard.

En proposant ces quatre mesures, les signataires se situent résolument dans la voie de la rénovation de notre droit des sociétés, entreprise sous la précédente législature. Les besoins pressants de la pratique pour une modification du droit des sociétés dans le sens prédécrit expliquent la nécessité d'une adoption rapide de la présente proposition de loi.

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1^{er}

Le texte proposé s'inspire du projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, déposé par le Gouvernement le 5 décembre 1979 (Doc. Chambre 387 (1979-1980) — n° 1) qualifié ci-après de « grand projet » (article 71), ainsi que des régimes institués par l'arrêté royal n° 20 du 23 mars 1982 pour les sociétés du secteur textile, par l'arrêté royal n° 245 du 31 décembre 1983 pour les sociétés du secteur de l'acier et pour les sociétés de reconversion créées par la loi du 31 juillet 1984, ainsi que des enseignements du droit comparé (cf. sur la question : Van Bruystegem, « Bevoorrechte aandelen zonder stemrecht », R.W. 1984-1985, col. 1905; Schrans, « De invoering van non-voting shares in de textielsector » in *Liber Amicorum Dumon*, 1983, p. 245).

Il part du principe, admis dans le « grand projet », selon lequel les titulaires d'actions sans droit de vote sont effectivement des actionnaires, en sorte qu'ils jouissent sans restriction de toutes les prérogatives des actionnaires, y compris l'accès à l'assemblée générale, le droit aux informations, le droit d'intenter les actions en responsabilité, etc., sous la seule réserve du droit de vote. Cette solution paraît raisonnable puisque ces actionnaires sont exposés aux risques de l'entreprise au même titre que les autres.

On ne les associe aux décisions à prendre par l'assemblée générale des actionnaires que lorsque celles-ci influent directement sur leurs droits et pour autant que les dividendes privilégiés auxquels ils ont vocation soient payés.

Ils retrouvent leur droit de vote toutes les fois qu'ils cessent de bénéficier des avantages privilégiés que la loi et les statuts leur assurent, pour quelque motif que ce soit.

Binnen de perken gesteld door deze tekst, kunnen de statuten een aantal regels stellen voor de bevoorrechte aandelen. Zij zouden bijvoorbeeld kunnen bepalen dat die aandelen na een aantal boekjaren gewone aandelen worden, ofwel van rechtswege, ofwel door een besluit van de algemene vergadering genomen onder de voorwaarden bepaald in artikel 71 van de gecoördineerde wetten.

Over de voorgestelde tekst dient nog het volgende te worden gezegd :

§ 1, 1° : Het maximum bedraagt in het mammoetontwerp één derde, in de bijzondere teksten 50 of 49 pct., in Duitsland de helft, in Frankrijk één vierde.

Dat maximum werd op 50 pct. vastgesteld gelet op het financieringsdoel. Overigens komt hierdoor een evenwicht tot stand tussen de aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen en de andere. Het zou immers onaanvaardbaar zijn dat de aandeelhouders die beslissingsbevoegdheid hebben, slechts voor een miniem aandeel zouden participeren in het kapitaal.

Daarenboven en bij analogie, zij erop gewezen dat krachtens artikel 75 van de vennootschapswet het maximum van 50 pct. eveneens toepasselijk is op de aandelen van de oprichters, die vaak immateriële inbrengen vertegenwoordigen, in dit geval om de inbrengers van kapitaal te beschermen.

§ 1, 2° : Het lijkt wenselijk, zoals het mammoetontwerp, voor te schrijven dat in de statuten een bepaling moet worden opgenomen waarbij een preferent dividend wordt toegekend aan aandelen zonder stemrecht en dat de aandelen die dit dividend niet genieten, stemgerechtigd worden, liever dan te bepalen dat zij krachtens de wet deelgerechtigd zijn, zoals dat voor de omschakelingsvennootschappen geldt, (cf. ook het Franse recht). Zo wordt het beginsel toegepast dat de winstuitkering volgens de statuten wordt geregeld. Indien de statuten de desbetreffende bepaling niet bevatten, dan worden die aandelen opnieuw stemgerechtigd.

Redelijkerwijze behoort te worden bepaald dat het dividend cumulatief is, zoals in het mammoetontwerp staat. Dat is zo in het Duitse recht, doch niet in het Franse recht waar de aandelen evenwel opnieuw stemgerechtigd worden tot het dividend volledig is uitgekeerd. Bovendien bepalen de statuten dat meestal uitdrukkelijk (Van Bruystegem, *o.c.*, kol. 1915 en verwijzingen).

Het percentage van 2 pct. waarin de bijzondere wetten op de vennootschappen van de textiel- en de staalsector voorzien, is hier vervangen door 5 pct., wat beter beantwoordt aan de economische en financiële eisen in sectoren die minder zijn getroffen door de structurele crisis, die verholpen moest worden door uitzonderlijke en van de norm afwijkende maatregelen.

Tot slot wordt het minimumdividend berekend volgens de fractiewaarde of de nominale waarde in het mammoetontwerp en in de bijzondere wetten. Verder wordt het stemrecht naar Belgisch gebruik en ook volgens het mammoet-

Les statuts peuvent définir diverses modalités affectant les actions privilégiées, dans les limites prévues par le texte. En particulier, ils pourraient prévoir que ces actions deviendront des actions ordinaires après un certain nombre d'exercices, soit automatiquement, soit sur décision de l'assemblée générale, délibérant en ce cas dans les conditions requises par l'article 71 des lois coordonnées.

Le texte proposé appelle en outre les remarques suivantes :

§ 1^{er}, 1° : le plafond est d'un tiers suivant le « grand projet », de 50 ou de 49 p.c. dans les textes spéciaux, de moitié en Allemagne, d'un quart en France.

Le plafond de moitié a été retenu compte tenu de l'objectif de financement poursuivi. Par ailleurs, il assure un équilibre entre les actions représentatives du capital et les autres. Il ne serait en effet pas raisonnable que les actionnaires titulaires du pouvoir de décision ne disposent que d'une participation infime au capital.

De plus, et par analogie, il convient de rappeler que la limite de 50 p.c. s'applique également, en vertu de l'article 75 de la loi sur les sociétés, aux parts de fondateur, représentatives d'apports, souvent immatériels, et ce en vue, cette fois, de protéger les apporteurs de capitaux.

§ 1^{er}, 2° : il paraît souhaitable, comme le prévoit le « grand projet », d'imposer l'insertion dans les statuts d'une clause attribuant le dividende privilégié aux actions sans droit de vote — à peine pour celles qui ne bénéficieraient pas de cette clause de retrouver leur droit de vote — plutôt que de prévoir qu'elles auront droit au dividende en vertu de la loi, comme cela est le cas pour les sociétés de reconversion (cf. aussi le système français). De cette façon est respecté le principe selon lequel les statuts règlent la répartition des bénéfices. Si des statuts ne prévoient pas à ce propos une clause adéquate, les actions recouvrent leur droit de vote.

Par ailleurs, il est raisonnable de prévoir que le dividende sera récupérable, conformément au « grand projet ». Tel est le cas en droit allemand; tel n'est pas le cas en droit français, où cependant les actions récupèrent le droit de vote jusqu'à paiement complet du dividende en retard. En outre, les statuts le prévoient généralement expressément (Van Bruystegem, *op. cit.*, col. 1915 et les réf.).

Quant au pourcentage de 2 p.c. prévu dans les lois spéciales sur les sociétés du secteur textile et de l'acier, il a été remplacé par un taux de 5 p.c. plus conforme aux réalités économiques et financières prévalant dans des secteurs moins affectés par une crise structurelle, à laquelle il a fallu porter remède par des interventions exceptionnelles plus légères que la norme.

Enfin, le dividende minimum se calcule par rapport au pair comptable ou à la valeur nominale dans le « grand projet » ainsi que dans les lois spéciales. D'autre part, le droit de vote dans la pratique belge ainsi que selon le

ontwerp geregeld op basis van de nominale waarde of de fractiewaarde. Om te vermijden dat aandeelhouders zonder stemrecht daar nadeel van ondervinden, behoort daarbij echter nog het agio gerekend te worden dat bij onze vennootschappen veelal wordt toegekend.

§ 2, 2° : Die verschillende mogelijkheden bestaan in het mammoetontwerp en, althans gedeeltelijk, in de bijzondere wetten. Het lijkt nuttig ook de fusie te vermelden, ofschoon dat begrip nog steeds niet bestaat in ons positief vennootschapsrecht. Het komt echter redelijk voor in een dergelijk geval stemrecht te verlenen. Het lijkt haast onmogelijk een fusie tot stand te brengen zonder te voldoen aan de voorwaarden van artikel 71 (stemming per soort aandelen, wat betekent dat alle aandelen stemgerechtigd zijn), omdat die fusie niet anders kan dan een invloed hebben op de respectieve rechten van de verschillende soorten aandeelhouders.

Artikel 2

De voorgestelde tekst is ingegeven door het mammoetontwerp en bepaalt welke invloed de nieuwe aandelen op de uitoefening van het stemrecht hebben.

Artikel 3

De wijziging voorkomt strijdigheid tussen artikel 48 (nieuw) en het bestaande artikel 74 van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen.

Artikel 4

De wijziging beoogt de uitgifte van aandelen zonder stemrecht mogelijk te maken ten belope van een bepaald bedrag indien dat uitdrukkelijk door de statuten is toegestaan.

Artikel 5

De voorgestelde oplossing stemt overeen met de tweede E.G.-richtlijn van 13 december 1976, artikel 29.2, litt. b. Tot op heden heeft België die mogelijkheid nog niet benut. Het lijkt logisch dat aan de houders van aandelen zonder stemrecht niet hetzelfde voorkeurrecht op inschrijving wordt toegekend als aan de andere aandeelhouders, wanneer het kapitaal wordt verhoogd door de uitgifte van aandelen met stemrecht. Anders zou het oorspronkelijke evenwicht worden verbroken en dreigt opnieuw het gevaar dat aandeelhouders zonder stemrecht worden gelijkgesteld met aandeelhouders met stemrecht, ofschoon hun al een aantal voorrechten gewaarborgd zijn. Het mammoetontwerp bepaalt dat in dit geval het voorkeurrecht volledig wordt afgeschaft, doch dat is in strijd met de bedoelde tweede richtlijn.

Artikel 6

De voorgestelde wijziging bedoelt de algemene vergadering in staat te stellen om af te wijken van de bijzondere regel

« grand projet », se détermine en fonction de la valeur nominale ou du pair comptable. Il convient cependant d'y ajouter, pour éviter toute lésion des actionnaires sans droit de vote, la prime d'émission, courante dans nos sociétés.

§ 2, 2° : ces diverses hypothèses sont prévues par le « grand projet » et partiellement au moins par les lois spéciales. Il paraît utile de se référer à la fusion, encore que ce concept soit toujours inconnu du droit positif des sociétés. Mais il paraît raisonnable d'accorder un droit de vote en pareil cas. En toute hypothèse, il sera pratiquement impossible de réaliser une fusion sans respecter les conditions de l'article 71 (vote par catégorie et donc récupération du droit de vote pour toutes les parts), car l'opération influera presque nécessairement sur les droits respectifs des catégories d'actionnaires.

Article 2

Le texte proposé est inspiré du « grand projet » et vise à préciser l'incidence des nouvelles actions sur l'exercice du droit de vote.

Article 3

L'objet de la modification est d'éviter une contradiction entre l'article 48 nouveau et l'actuel article 74 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Article 4

L'objet de la modification est de permettre l'émission d'actions sans droit de vote selon la technique du capital autorisé, moyennant une habilitation expresse des statuts.

Article 5

La solution proposée est conforme à la deuxième directive de la C.E.E. du 13 décembre 1976, article 29.2, litt. b. Il n'avait pas été fait usage de cette faculté jusqu'à présent par la Belgique. Il paraît raisonnable de ne pas donner aux titulaires d'actions sans droit de vote le même droit de souscription préférentiel qu'aux autres actionnaires en cas d'augmentation de capital par émission d'actions avec droit de vote — à peine de rompre l'équilibre initial et de réintroduire le risque de voir les titulaires d'actions sans droit de vote pénétrer dans le cercle des actionnaires ayant droit de vote, alors même que leurs avantages privilégiés leur seraient assurés. Le « grand projet » prévoit la suppression totale du droit de souscription préférentiel en ce cas, mais cette solution n'est plus compatible avec la deuxième directive.

Article 6

La modification proposée tend à permettre à l'assemblée générale de déroger à la règle particulière concernant l'exer-

betreffende het uitoefenen van het voorkeurrecht bij de uitgifte van aandelen met stemrecht indien er ook aandelen zonder stemrecht zijn en dat onder de voorwaarden die thans gelden voor alle afwijkingen van het voorkeurrecht in het algemeen.

Artikel 7

De bepaling waarvan de wijziging wordt voorgesteld, beperkt de invloed van de stem van een aandeelhouder binnen de algemene vergadering van een naamloze vennootschap. Het huidige artikel 76 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen bepaalt immers dat niemand aan de stemming kan deelnemen voor meer dan een vijfde van het aantal stemmen verbonden aan de effecten in hun geheel of meer dan twee vijfde van het aantal stemmen verbonden aan de effecten die op de vergadering vertegenwoordigd zijn.

De voorgestelde tekst wil de vennootschappen in staat stellen daarvan af te wijken, met inachtneming van de geldende regels inzake de wijziging van de statuten.

Het doel van de Regering is de vennootschappen toe te rusten met middelen die ze in staat stellen hun vermogen te verdedigen. Door de aandeelhouders te beletten het aan de aandelen verbonden stemrecht ten volle uit te oefenen, kan de huidige regel van artikel 76 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen het de buitenlandse kopers gemakkelijker maken om de vennootschappen onder hun controle te krijgen.

Er zij bovendien op gewezen dat het buitenlandse recht geen beperking kent die te vergelijken is met artikel 76 en dat het wetsontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen ingediend door de Regering op 5 december 1979 (Gedr. St. Kamer 387 (1979-1980) nr. 1) in de opheffing zonder meer van de gewraakte bepaling voorziet.

Naast de bescherming van het vermogen van de Belgische vennootschappen zijn er nog andere redenen die de opheffing van artikel 76 verantwoorden.

De huidige regel is in tegenspraak met het begrip kapitaalvennootschap zelf, dat inhoudt dat de invloed van elke aandeelhouder recht evenredig is aan zijn inbreng, dat wil zeggen aan het aantal kapitaalaandelen dat hij bezit. Dit beginsel wordt ook gehuldigd in het gewijzigd voorstel voor een vijfde E.G.-richtlijn, met betrekking tot de structuur van de naamloze vennootschap, alsmede de bevoegdheden en de verplichtingen van hun organen (*Publikatieblad van de Europese Gemeenschappen* nr. C 240 van 9 september 1983). Artikel 33 bepaalt immers dat « het stemrecht van de aandeelhouder evenredig is aan het door zijn aandeel vertegenwoordigde gedeelte van het geplaatste kapitaal ».

Deze regel leidt bovendien tot onverdedigbare toestanden. Het wordt mogelijk dat een minderheid in bepaalde gevallen de wet stelt aan de meerderheid die eigenlijk steeds haar stempel op de algemene vergadering zou moeten kunnen

cice du droit de souscription préférentiel en cas d'émission d'actions avec droit de vote, s'il existe d'autre part des actions sans droit de vote — et cela aux conditions prévues actuellement pour toutes les dérogations au droit de souscription préférentiel en général.

Article 7

La disposition dont la modification est proposée restreint la puissance de vote d'un actionnaire au sein des assemblées générales d'une société anonyme. En effet, l'actuel article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales dispose que nul ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix dépassant un cinquième du nombre de voix attachées à l'ensemble des titres et deux cinquièmes du nombre de voix attachées aux titres représentés.

Le texte proposé vise à permettre aux sociétés d'y déroger moyennant respect des règles en vigueur en ce qui concerne la modification des statuts.

Il s'inscrit dans l'objectif poursuivi par le Gouvernement de doter les sociétés des moyens leur permettant de défendre leur patrimoine. La règle actuelle de l'article 76 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, en empêchant les détenteurs d'actions d'exercer pleinement le droit de vote qui y est attaché, peut, dans certains cas, faciliter la prise de contrôle de la société par des acquéreurs étrangers.

Il est au demeurant à noter qu'aucun droit étranger ne connaît une limitation similaire à celle de l'article 76 et que le projet de loi modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales, déposé par le Gouvernement le 5 décembre 1979 (Doc. Chambre 387 (1979-1980) - n° 1), prévoit la suppression pure et simple de la disposition incriminée.

Outre l'objectif de protection du patrimoine des sociétés belges, d'autres raisons plaident en faveur de la suppression de l'article 76.

La règle actuelle est en contradiction avec la notion même de société de capitaux, qui implique que la part d'influence de chaque actionnaire soit proportionnelle à son apport, c'est-à-dire au nombre d'actions de capital qu'il détient. Ce principe se trouve également consacré dans la proposition modifiée de cinquième directive C.E.E. concernant la structure des sociétés anonymes et les pouvoirs et obligations de leurs organes (*Journal officiel des Communautés européennes* n° C 240 du 9 septembre 1983). L'article 33 dispose en effet que « le droit de vote de l'actionnaire est proportionnel à la quotité du capital souscrit représentée par l'action ».

En outre, elle conduit à des situations indéfendables. Elle permet en effet dans certains cas à une minorité de faire la loi à la majorité qui devrait toujours caractériser les assemblées générales. La stabilité de la gestion peut en être

drukken. De stabiliteit van de bedrijfsvoering kan erdoor worden aangetast, met name in kleine vennootschappen waar geen noemenswaardig absentisme bestaat.

Het is bovendien niet mogelijk een efficiënte controle op de toepassing ervan uit te oefenen, want het is gemakkelijk de effecten van een aandeelhouder te verdelen onder verschillende personen ten einde de bovengrens bepaald in artikel 76 niet te overschrijden. Deze kunstgreep is weliswaar onwettig, maar kan moeilijk worden bewezen.

De voorgestelde tekst voorziet niettemin niet in de opheffing van artikel 76, maar strekt enkel om het dwingend karakter ervan op te heffen. Er bestaan immers vennootschappen waarin de aandelen werden verdeeld als gevolg van artikel 76, wat in zekere zin deel uitmaakt van de afspraken binnen de vennootschap.

De voorgestelde tekst voorziet in de mogelijkheid om af te wijken van de regeling van artikel 76, maar wijzigd die regeling niet.

Indien de statuten afwijken van de beperkingen gesteld in artikel 76, komt men noodzakelijkerwijs weer tot de regeling dat het stemrecht evenredig is aan de deelneming in het kapitaal, met als enige restrictie de aandelen zonder stemrecht.

Artikel 8

Stemafspraken wekken vaak achterdocht omdat zij afbreuk kunnen doen aan de vrijheid van stemmen van de vennoten in de algemene vergadering. Het staat nochtans buiten kijf dat dergelijke afspraken in bepaalde gevallen een goede kant kunnen hebben. Dat is met name het geval wanneer tussen de belangrijkste aandeelhouders een akkoord wordt gesloten om rivaliteit te voorkomen en een stabiele bedrijfsvoering te verzekeren.

Dat is eveneens het geval met akkoorden of beloften waarbij aan de vrijheid van stemmen geen afbreuk wordt gedaan omdat zij gewoon vooruitlopen op de stemming over een bepaald punt, zoals de benoeming van een bestuurder of de belofte om decharge te geven.

Ook al zijn dergelijke afspraken in het huidige Belgisch recht niet uitdrukkelijk verboden, toch worden ze door de rechtsleer en door een gedeelte van de rechtspraak als onwettig beschouwd omdat ze de vrijheid van stemmen aantasten (zie onder meer J.-M. Van Hille, *Aandelen en obligaties in het Belgisch Recht*, nr. 1098 e.v.).

Een onderzoek van het vergelijkend recht toont aan dat de toestand verschilt van land tot land. Aandeelhoudersverenigingen zijn toegelaten in Duitsland (zie Baumbach-Hueck, *Aktiengesetz*, blz. 449) en in Nederland (zie P. Sanders, *N.V. en B.V., Het nieuwe ondernemingsrecht*, blz. 41). In Frankrijk daarentegen zijn ze in beginsel verboden (zie D. Schmidt, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, blz. 106). In het « mammoetontwerp » tot wijziging van het vennootschapsrecht worden stemafspraken onder bepaalde voorwaarden toegestaan (artikel 287). Zij worden enkel ver-

affectede, plus particulièrement dans les petites sociétés qui ne connaissent pas un absentisme marqué.

Par ailleurs, il n'est pas possible de contrôler efficacement son application car il est aisé de répartir les titres détenus par un actionnaire entre plusieurs personnes en vue d'éviter les seuils de l'actuel article 76. Cette simulation est bien entendu illicite mais elle est difficile à prouver.

Le texte proposé ne tend néanmoins pas à la suppression de l'article 76, mais seulement à en écarter le caractère impératif. Il existe en effet des sociétés dans lesquelles les actions ont été réparties en fonction de l'article 76, ceci faisant en quelque sorte partie du pacte social.

Le texte proposé prévoit la faculté d'écarter le régime de l'article 76, mais non de l'amender.

Si les statuts écartent les limitations prévues par l'article 76, on en revient obligatoirement à la proportionnalité du droit de vote à la participation au capital, sous la seule réserve des actions sans droit de vote.

Article 8

Les pactes de votation font fréquemment l'objet d'une suspicion s'agissant d'accords qui portent atteinte à la liberté de vote des associés lors des assemblées générales. Il est toutefois incontesté que dans certains cas, ces accords exercent des effets positifs. C'est le cas notamment lorsque l'accord conclu entre les principaux associés vise à éviter l'éclatement de rivalités et à assurer la stabilité de la gestion.

C'est vrai aussi des accords ou promesses qui respectent l'indépendance des suffrages parce qu'ils s'analysent en une simple anticipation d'un vote portant sur un point précis tel que la nomination d'un administrateur ou la promesse de décharge.

Dans le droit belge actuel, bien que ces pactes ne soient pas expressément condamnés, ils sont considérés comme étant illicites par la doctrine et une partie de la jurisprudence et ce pour atteinte à la liberté de vote (Voir notamment J.-M. Van Hille, *Aandelen en obligaties in het Belgisch Recht*, n° 1098 et suivants).

Un examen de droit comparé fait apparaître que la situation varie de pays en pays. Les syndicats d'actionnaires sont admis en Allemagne (Voir Baumbach-Hueck, *Aktiengesetz*, p. 449) et aux Pays-Bas (Voir P. Sanders, *N.V. en B.V., Het nieuwe ondernemingsrecht*, p. 41). En revanche, ils sont en principe condamnés en France (Voir D. Schmidt, *Les droits de la minorité dans la société anonyme*, p. 106). Le « grand projet » de réforme du droit des sociétés admet, sous certaines conditions, les conventions de vote (art. 287). Il ne les condamne que lorsqu'elles ont été conclues dans des

boden wanneer de omstandigheden waarin ze tot stand komen een onwettige bedoeling doen vermoeden. Ze zijn nietig wanneer een vennoot verplicht wordt te stemmen overeenkomstig richtlijnen gegeven door de vennootschap, door een vennootschap waarvan zij afhankelijk is of door een dochtermaatschappij, dan wel door bestuurders of zaakvoerders van die vennootschappen of door een van hen. Nietig is ook de afspraak waarbij jegens die vennootschappen of personen de verbintenis wordt aangegaan om de voorstellen van de bestuurders of zaakvoerders van de vennootschap goed te keuren.

Het gewijzigd voorstel voor een vijfde E.G.-richtlijn met betrekking tot de structuur van de naamloze vennootschap alsmede de bevoegdheden en verplichtingen van haar organen (*Publikatieblad* nr. C 240 van 9 september 1983), dat momenteel ter discussie ligt in de Raad van Ministers, aanvaardt eveneens het beginsel van stemafspraken. Het wil nochtans de meest in het oog springende misbruiken bestrijden. Met dat doel omschrijft het de gevallen waarin dergelijke afspraken altijd nietig zijn. Dat is het geval wanneer de vennoot zich ertoe verbindt altijd te stemmen overeenkomstig de instructies van de vennootschap of van haar organen, of altijd de door hen gedane voorstellen goed te keuren, of nog als tegenprestatie voor bijzondere voordelen in een bepaalde zin of in het geheel niet te stemmen.

Het nieuwe artikel 74bis leunt rechtstreeks aan bij het gewijzigd voorstel voor een vijfde richtlijn en bij het bovengenoemde ontwerp van wet tot wijziging van de wetten op de handelsvennootschappen.

De eerste twee nietigheidsgronden staan — weliswaar verschillend geformuleerd — in de twee bovenvermelde teksten. Het voorstel voor een richtlijn verbiedt alleen stemafspraken waarbij men zich ertoe verbindt altijd de instructies op te volgen van de vennootschap of van een van haar organen of de voorstellen ervan goed te keuren. In de door ons voorgestelde tekst komen de begrippen « altijd » en « bij herhaling » niet voor, want het lijkt in de praktijk moeilijk te bepalen wanneer aan deze eisen is voldaan. De tekst is dus ruimer dan die van de Commissie van de Europese Gemeenschappen. Het dient echter aangestipt dat die tekst slechts in een minimale harmonisering voorziet, en het de lidstaten vrijstaat strengere maatregelen te nemen.

Behoudens de eventuele toepassing van de derde nietigheidsgrond mogen dus stemafspraken gemaakt worden tussen aandeelhouders onderling of tussen aandeelhouders en derden, bijvoorbeeld in het kader van een consortium.

De derde nietigheidsgrond staat in het voorstel voor een richtlijn, maar niet in het Belgische ontwerp tot hervorming van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen: het verklaart het « kopen » van stemmen in ruil voor bijzondere voordelen nietig. Indien de richtlijn wordt aangenomen, zal de Belgische wetgever deze bepaling moeten toevoegen aan de nietigheidsgronden van de stemafspraken.

conditions qui permettent de suspecter une intention illégitime. Elles sont nulles lorsqu'elles obligent un associé à voter conformément à des directives données par la société, par une société dont elle dépend, par une société filiale, par les administrateurs ou gérants de ces sociétés ou par l'un d'eux. Elles sont nulles aussi lorsqu'elles comportent l'engagement pris envers ces sociétés ou ces personnes d'approuver les propositions émanant des administrateurs ou des gérants de la société.

La proposition modifiée d'une cinquième directive C.E.E. concernant la structure des sociétés anonymes et les pouvoirs et obligations de leurs organes (*J.O.C.E.* n° 240 du 9 septembre 1983) qui est actuellement en discussion au niveau du Conseil des Ministres, admet également dans son principe les conventions de vote. Elle entend cependant combattre les abus les plus flagrants. A cette fin, elle détermine les cas dans lesquels de telles conventions sont en tout cas nulles. C'est le cas si l'actionnaire s'engage à voter toujours les instructions de la société ou de l'un de ses organes, ou à approuver toujours les propositions faites par ceux-ci ou à exercer ce droit de vote dans un sens déterminé ou, au contraire, à s'abstenir en contrepartie d'avantages spéciaux.

Le nouvel article 74bis s'inspire très directement de la proposition modifiée de la cinquième directive et du projet de loi susmentionné modifiant les sociétés commerciales.

Les deux premières causes de nullité se retrouvent dans des rédactions certes différentes dans les deux textes cités ci-dessus. Toutefois, la proposition de directive ne sanctionne que les accords contenant un engagement à toujours suivre les instructions émanant de la société ou l'un de ses organes ou à en approuver les propositions. Le texte proposé ne retient pas cette exigence de constance et de répétition car il apparaît difficile en pratique de déterminer à partir de quel moment elle peut être considérée comme étant remplie. Il est donc plus large que celui proposé par la Commission des Communautés européennes, dont il faut cependant relever qu'il ne constitue qu'une harmonisation minimale, les Etats membres conservant la faculté de se montrer plus restrictifs.

Sont donc parfaitement valables, sous réserve de l'application éventuelle de la troisième cause de nullité, les conventions sur l'exercice du droit de vote conclues entre actionnaires ou entre ceux-ci et des tiers, par exemple dans le cadre d'un consortium.

La troisième cause de nullité figure dans la proposition de directive et non dans le projet belge de réforme des lois coordonnées sur les sociétés: elle réprime l'achat de voix en contrepartie d'avantages spéciaux. L'adoption de la directive obligera en tout cas le législateur belge à la reprendre parmi les causes de nullité des accords de votation.

Het voorstel voor een richtlijn zegt niets over de gevolgen van een stemming die tot stand komt op basis van een nietige afspraak. De voorgestelde oplossing is ontleend aan het bovenvermelde ontwerp tot hervorming van ons vennootschapsrecht : de stemming die tot stand komt op grond van een nietig verklaarde afspraak wordt geacht in strijd te zijn met de belangen van de vennootschap en is eveneens nietig, tenzij het vermoeden wordt omgekeerd. Er dient op gewezen te worden dat het bewijs dat de stemming in overeenstemming is met de belangen van de vennootschap de nietigheid van de stemming opheft, maar niet die van de afspraken krachtens welke zij tot stand gekomen is.

Artikel 9

De voorschriften voor de stemafspraken zoals neergelegd in artikel 74bis (nieuw) voor de N.V.'s moeten eveneens gelden voor de B.V.B.A.'s, overeenkomstig het bovengenoemde ontwerp tot wijziging van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen.

Artikel 10

De voorgestelde bepalingen doelen op het geval waarin de aandeelhouders de maatregelen bedoeld in de wet van 5 december 1984 eenparig hebben goedgekeurd. Om door de Bankcommissie te worden goedgekeurd, wordt namelijk geëist dat een revisorenverslag wordt opgemaakt. Het is duidelijk dat die bepaling voor kleine vennootschappen overdreven is.

**

VOORSTEL VAN WET

ARTIKEL 1

Artikel 48 van de wetten betreffende de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935, opgeheven door de wet van 30 juni 1961, wordt opnieuw opgenomen in de volgende lezing :

« Artikel 48. § 1. De vennootschap kan aandelen uitgeven die het kapitaal vertegenwoordigen en waaraan geen stemrecht is toegekend, onder de volgende voorwaarden :

1° Die aandelen mogen niet meer dan de helft van het totale maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen;

2° Zij moeten recht geven op een cumulatief preferent dividend van ten minste 5 pct. van hun nominale waarde of van hun fractiewaarde, eventueel te verhogen met het agio, na de wettelijk verplichte toewijzing aan de reserves, onverminderd de deelgerechtigdheid in de overwinst die hun kan worden toegekend;

La proposition de directive ne dit rien quant aux effets des votes intervenus en vertu d'un accord nul. La solution proposée est empruntée au projet susmentionné de réforme de notre droit des sociétés : le vote émis en exécution d'une convention entachée de nullité est présumé contraire à l'intérêt social et partant, il est également nul, à moins que la présomption ne soit renversée. Il faut relever que la preuve que le vote est conforme à l'intérêt social écarte la nullité du vote mais non celle de la convention en vertu de laquelle le vote a été émis.

Article 9

La réglementation des pactes de votation, telle qu'arrêtée à l'article 74bis (nouveau) pour les sociétés anonymes, doit également valoir pour les S.P.R.L. et ceci conformément au projet de loi susmentionné modifiant les lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

Article 10

Les dispositions proposées visent le cas où l'unanimité du capital a approuvé les mesures en question de la loi du 5 décembre 1984 prévoyant, dans l'approbation de la Commission bancaire, qu'un rapport de réviseur soit fait. Le caractère excessif de cette mesure pour des petites sociétés apparaît de façon évidente.

P. HATRY.

**

PROPOSITION DE LOI

ARTICLE 1^{er}

L'article 48 des lois sur les sociétés commerciales, coordonnées le 30 novembre 1935, abrogé par la loi du 30 juin 1961, est rétabli dans la rédaction suivante :

« Article 48. § 1^{er}. La société peut émettre des actions représentatives du capital sans droit de vote aux conditions suivantes :

1° Ces actions ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social total;

2° Elles doivent conférer le droit à un dividende privilégié et récupérable de 5 p.c. au moins de leur valeur nominale ou de leur pair comptable, augmenté éventuellement de la prime d'émission, après les allocations aux réserves légalement obligatoires, sans préjudice du droit qui peut leur être accordé dans la répartition du surplus des bénéfices;

3° Zij moeten bevoorrecht zijn op de terugbetaling van de inbreng, onverminderd de deelgerechtigdheid in het batig saldo bij vereffening die hun kan worden toegekend.

§ 2. Is de onder § 1, 1°, gestelde voorwaarde niet of niet meer vervuld, dan zijn die aandelen niettegenstaande enige strijdige bepaling, van rechtswege stemgerechtigd overeenkomstig artikel 74. Hetzelfde geldt voor de aandelen waaraan de rechten, bepaald in § 1, 2° en 3°, niet of niet meer zijn verbonden.

Die aandelen zijn eveneens opnieuw stemgerechtigd :

1° in het geval bedoeld in artikel 71;

2° in geval van ontbinding van de vennootschap, wijziging van het doel van de vennootschap, omzetting van de vennootschap, vermindering van het maatschappelijk kapitaal, fusie met een andere vennootschap of splitsing;

3° in geval van uitgifte van nieuwe bevoorrechte aandelen met of zonder stemrecht, of in geval van uitgifte van converteerbare obligaties of obligaties met voorkeurrecht die recht geven op de toekenning van bevoorrechte aandelen;

4° indien de algemene vergadering zich moet uitspreken over een beperking of afschaffing van hun voorkeurrecht;

5° ingeval de cumulatieve preferente dividenden, om welke reden ook, gedurende twee opeenvolgende boekjaren niet volledig zijn uitgekeerd, zulks tot op het ogenblik waarop die achterstallige dividenden volledig zijn ingehaald. »

ART. 2

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel 70*quater* (nieuw) ingevoegd, luidende :

« *Artikel 70quater.* — Buiten het geval waarin aan bevoorrechte aandelen zonder stemrecht een stemrecht wordt toegekend, wordt met die aandelen geen rekening gehouden bij de vaststelling of is voldaan aan de regels ter zake van aanwezigheid en meerderheid in de algemene vergaderingen. »

ART. 3

Artikel 74, tweede lid, van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

« Onverminderd het bepaalde in artikel 48, hebben alle aandeelhouders die eigenaar zijn van aandelen welke het in de statuten vastgestelde kapitaal vertegenwoordigen, het recht om in persoon of bij gemachtigde te stemmen, niettegenstaande enige hiermee strijdige bepaling, mits zij zich naar de voorschriften van de statuten gedragen. »

3° Elles doivent conférer un droit privilégié au remboursement de l'apport sans préjudice du droit qui peut leur être accordé dans le boni de la liquidation.

§ 2. Si la condition prévue au § 1^{er}, 1°, n'est pas remplie ou cesse de l'être, ces actions jouissent, nonobstant toute condition contraire et de plein droit, du droit de vote prévu par l'article 74. Il en est de même des actions auxquelles les droits prévus par les alinéas 2° et 3° du § 1^{er} ne seraient pas attribués ou cesseraient de l'être.

Ces actions recouvrent également leur droit de vote :

1° dans le cas prévu à l'article 71;

2° en cas de dissolution de la société, de modification de l'objet social, de transformation de la société, de réduction du capital social, de fusion avec une autre société ou de scission;

3° en cas d'émission de nouvelles actions privilégiées avec ou sans droit de vote ou en cas d'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription donnant droit à l'attribution d'actions privilégiées;

4° si l'assemblée doit se prononcer sur une restriction ou une suppression à leur droit de souscription préférentiel;

5° dans les cas où, pour quelque cause que ce soit, les dividendes privilégiés et récupérables n'ont pas été entièrement mis en paiement pendant deux exercices successifs et cela jusqu'au moment où ces dividendes auront été entièrement récupérés. »

ART. 2

Dans les mêmes lois coordonnées, il est inséré un article 70*quater* (nouveau) libellé comme suit :

« *Article 70quater.* — Hormis le cas où un droit de vote leur est reconnu, il n'est pas tenu compte des actions privilégiées sans droit de vote pour la détermination des conditions de présence et de majorité à observer dans les assemblées générales. »

ART. 3

L'article 74, alinéa 2, des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

« Sans préjudice de l'article 48, tous les actionnaires, propriétaires d'actions ou de parts représentatives du capital exprimé ont, nonobstant toute disposition contraire, mais en se conformant aux statuts, le droit de voter par eux-mêmes ou par mandataires. »

ART. 4

Artikel 33*bis*, § 2, eerste lid, van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

« De statuten kunnen evenwel aan de raad van bestuur de bevoegdheid toekennen om het maatschappelijk kapitaal in een of meer malen tot een bepaald bedrag te verhogen. De verhoging van het kapitaal waartoe krachtens die bevoegdheid wordt besloten, kan niet geschieden door omzetting van reserves noch door de uitgifte van bevoorrechte aandelen zonder stemrecht, tenzij de statuten daarin uitdrukkelijk voorzien. »

ART. 5

In artikel 34*bis*, § 1, van dezelfde gecoördineerde wetten worden tussen het eerste en het tweede lid de volgende leden ingevoegd :

« Bij de uitgifte van aandelen met stemrecht komt de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht alleen een voorkeurrecht toe nadat de aandeelhouders met stemrecht hun voorkeurrecht hebben uitgeoefend, tenzij de statuten voor elke uitgifte ook aan de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht een voorkeurrecht toekennen.

Deze regeling is van overeenkomstige toepassing voor de uitgifte van converteerbare obligaties of obligaties met voorkeurrecht die recht geven op aandelen met stemrecht.

Aan de bevoorrechte aandelen zonder stemrecht komt een voorkeurrecht toe bij de uitgifte van zulke aandelen of van converteerbare obligaties of obligaties met voorkeurrecht, vóór de aandeelhouders met stemrecht hun voorkeurrecht kunnen uitoefenen. »

ART. 6

Het eerste lid van § 4 van artikel 34*bis* van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

« De algemene vergadering die moet beslissen over de kapitaalverhoging overeenkomstig artikel 33*bis*, § 1, kan met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor de statutenwijziging, in het belang van de vennootschap, het voorkeurrecht beperken of opheffen of afwijken van artikel 34*bis*, § 1, tweede en derde lid. Het voorstel daartoe moet speciaal in de oproeping worden vermeld. »

ART. 7

Artikel 76 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vervangen door de volgende bepaling :

« Tenzij de statuten anders bepalen, kan niemand aan de stemming deelnemen voor meer dan een vijfde van het aantal stemmen verbonden aan de effecten in hun geheel

ART. 4

L'article 33*bis*, § 2, premier alinéa, des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

« Les statuts peuvent toutefois autoriser le conseil d'administration à augmenter en une ou plusieurs fois le capital social à concurrence d'un montant déterminé. L'augmentation du capital décidée en vertu de cette autorisation ne peut être effectuée par l'incorporation de réserves ou moyennant l'émission d'actions privilégiées sans droit de vote que si les statuts prévoient expressément ces modalités. »

ART. 5

Après le premier alinéa de l'article 34*bis*, § 1^{er}, des mêmes lois coordonnées, sont insérés les alinéas suivants :

« Toutefois, les actions privilégiées sans droit de vote ne confèrent un droit de souscription préférentiel lors de l'émission d'actions avec droit de vote qu'après l'exercice du droit de souscription par les titulaires d'actions avec droit de vote, à moins que les statuts ne confèrent également aux actions privilégiées sans droit de vote un droit de souscription préférentiel pour toute émission.

La même règle s'applique en cas d'émission d'obligations convertibles ou avec droit de souscription donnant droit à des actions avec droit de vote.

Les actions privilégiées sans droit de vote confèrent un droit de souscription préférentiel à l'émission de telles actions ou d'obligations convertibles ou avec droit de souscription y donnant droit, avant l'exercice de tout droit de souscription préférentiel par les titulaires d'actions avec droit de vote. »

ART. 6

Le premier alinéa du § 4 de l'article 34*bis* des mêmes lois coordonnées est remplacé par les dispositions suivantes :

« L'assemblée générale appelée à délibérer sur l'augmentation du capital conformément à l'article 33*bis*, § 1^{er}, peut, dans l'intérêt social, aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle ou déroger à l'article 34*bis*, § 1^{er}, alinéas 2 et 3. Cette proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation. »

ART. 7

L'article 76 des mêmes lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

« Sauf disposition contraire des statuts, nul ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix dépassant la cinquième partie du nombre des voix attachées à l'ensemble des titres

of voor meer dan twee vijfde van het aantal stemmen verbonden aan de effecten die op de vergadering vertegenwoordigd zijn. »

ART. 8

In dezelfde gecoördineerde wetten wordt een artikel *74bis* (nieuw) ingevoegd, luidende :

« Nietig is elke afspraak waarbij een aandeelhouder zich verbindt om bij het uitbrengen van zijn stem :

- a) de instructies van de vennootschap of van een van haar organen te volgen;
- b) de door hen gedane voorstellen goed te keuren;
- c) als tegenprestatie voor bijzondere voordelen in een bepaalde zin of in het geheel niet te stemmen.

De stemming op grond van dergelijke afspraken is nietig, tenzij wordt bewezen dat zij in overeenstemming is met de belangen van de vennootschap. »

ART. 9

In artikel 137 van dezelfde gecoördineerde wetten wordt vóór het cijfer « 77 » het cijfer « *74bis* » ingevoegd.

ART. 10

In dezelfde gecoördineerde wetten worden de volgende wijzigingen aangebracht :

1° In artikel *33bis*, § 3, derde lid, vervalt de laatste zin;

2° In artikel *33bis*, § 3, vierde lid, worden de woorden « die verslagen worden neergelegd (...) zij worden... vermeld (...) van de verslagen » vervangen door de woorden « dat verslag wordt neergelegd (...) het wordt... vermeld (...) van het verslag »;

3° In artikel *34bis*, § 3, derde lid, vervalt de tweede zin en worden in de laatste zin de woorden « die verslagen worden » vervangen door de woorden « dat verslag wordt »;

4° In artikel *34bis*, § 4, tweede lid, vervalt de laatste zin en wordt de rest van het lid zo gewijzigd dat de meervoudsvormen met betrekking tot het verslag worden vervangen door de enkelvoudsvormen.

ou les deux cinquièmes des voix attachées aux titres représentés. »

ART. 8

Dans les mêmes lois coordonnées, il est inséré un article *74bis* (nouveau) libellé comme suit :

« Sont nulles les conventions par lesquelles un actionnaire s'engage à voter :

- a) en suivant les instructions de la société ou de l'un de ses organes;
- b) ou en approuvant les propositions faites par ceux-ci;
- c) ou en exerçant ce droit de vote dans un sens déterminé ou au contraire en s'abstenant en contrepartie d'avantages spéciaux.

Le vote émis en vertu de telles conventions est nul à moins qu'il ne soit prouvé qu'il est conforme à l'intérêt social. »

ART. 9

A l'article 137 des mêmes lois coordonnées, le chiffre « *74bis* » est inséré avant le chiffre « 77 ».

ART. 10

Les modifications suivantes sont apportées aux mêmes lois coordonnées :

1° A l'article *33bis*, § 3, troisième alinéa, la dernière phrase est supprimée;

2° A l'article *33bis*, § 3, quatrième alinéa, les mots « ces rapports sont déposés (...) ils sont annoncés (...) des rapports » sont remplacés chaque fois par les mots « ce rapport est déposé (...) il est annoncé (...) du rapport »;

3° A l'article *34bis*, § 3, troisième alinéa, la deuxième phrase est supprimée et dans la dernière phrase les mots « ces rapports sont » sont remplacés par « ce rapport est »;

4° A l'article *34bis*, § 4, deuxième alinéa, la dernière phrase est supprimée et le restant de cet alinéa est modifié en remplaçant le pluriel relatif au rapport par le singulier.

P. HATRY.

E. COOREMAN.