

SÉNAT DE BELGIQUE

SÉANCE DU 11 DÉCEMBRE 1930

Projet de Loi sur le droit de vote privilégié
dans les Sociétés anonymes.

EXPOSÉ DES MOTIFS.

MADAME, MESSIEURS,

Le projet que le Gouvernement soumet à vos délibérations a été élaboré par le Comité permanent du Conseil de législation.

Les idées directrices de ce projet et la justification du système proposé par le Comité permanent du Conseil de législation sont clairement présentées dans le rapport ci-joint, qui constitue l'Exposé des motifs du projet.

CHAPITRE PREMIER.

Considérations préliminaires.

La création sous des formes diverses, dans les sociétés anonymes, de titres à droit de vote privilégié ou d'actions à voix unique, mais représentatives d'une quotité plus faible du capital que les actions ordinaires et destinées principalement à assurer à leurs possesseurs la maîtrise de la société, a suscité un mouvement de protestation indéniable.

Il faut reconnaître que ces innovations ont provoqué une transformation profonde des sociétés de capitaux.

BELGISCHE SENAAAT

VERGADERING VAN 11 DECEMBER 1930

Wetsontwerp op het preferent stemrecht
in de Naamlooze Vennootschappen.

MEMORIE VAN TOELICHTING.

MEVROUW, MIJNE HEEREN,

Het ontwerp dat de Regeering de eer heeft U ter bespreking voor te leggen werd opgemaakt door het Bestendig Comité van den Raad voor Wetgeving.

De hoofdgedachten van dit ontwerp, benevens de rechtvaardiging van het door het Bestendig ontworpen stelsel, werden duidelijk uiteengezet in onderstaand verslag, dat de Memorie van Toelichting van het ontwerp uitmaakt.

HOOFDSTUK EÉN.

Voorafgaande beschouwingen.

De oprichting, onder verschillende vormen, in de naamlooze vennootschappen, van titels met preferent stemrecht of van aandeelen waaraan slechts een stem is verbonden, doch die een kleiner quotum van het kapitaal vertegenwoordigen dan de gewone aandeelen en die hoofdzakelijk moeten dienen om hun bezitters het meesterschap in de vennootschap te verzekeren, heeft ontegensprekelijk een protestbeweging uitgelokt.

Dat de nieuwe regeling de kapitaalsvennootschappen grondig heeft gewijzigd valt niet te loochenen.

La mainmise opérée aussi bien par des étrangers que par des Belges sur la gestion des affaires, et ce en l'absence de toute majorité réelle, l'irresponsabilité des mandataires, la valorisation injustifiée des actions de contrôle, figurent parmi les principaux griefs dénoncés.

Certes, les partisans du vote plural les déclarent exagérés ou tendancieux et invoquent, en faveur de la liberté des conventions, certaines nécessités économiques, ainsi que l'évolution des institutions humaines; mais ils ne méconnaissent pas cependant que le vote plural dans les sociétés anonymes est susceptible d'entraîner des abus et qu'il en a déjà produit.

Il serait difficile, dès lors, de justifier plus longtemps le silence du législateur ou d'admettre que la licéité du vote plural puisse dépendre uniquement du degré de mesure ou de modération dont feraient preuve, dans son usage et dans l'attribution du nombre de voix attachées à certaines actions, soit les fondateurs de la société anonyme, soit l'assemblée générale des actionnaires délibérant dans les conditions requises pour les modifications aux statuts.

Au moyen de quel étalon les tribunaux apprécieraient-ils si la mesure est dépassée? A quels aléas une politique d'inaction n'exposerait-elle pas les sociétés les plus considérables?

Les adversaires du vote plural se heurtent, par contre, dans leur pré-

Onder de voornaamste grieven die werden aangevoerd kan men vermelden dat vreemdelingen zoowel als Belgen alzoo de hand leggen op het beheer van een zaak, ofschoon zij er feitelijk niet in meerderheid zijn, dat de mandaten er onherroepelijk worden, terwijl de mandatarissen geen verantwoordelijkheid dragen, dat de controle-aandeelen een ongewettigde waarde krijgen.

Weliswaar verklaren de voorstanders van het meervoudig stemrecht dat die grieven overdreven of tendentieus zijn en beroepen zij zich, om het standpunt van de vrijheid van overeenkomst te doen zegevieren, op sommige economische noodwendigheden, alsmede op de evolutie van de menselijke instellingen; zij ontkennen echter niet dat het meervoudig stemrecht in de naamloze vennootschappen misbruiken kan voor gevolg hebben en feitelijk reeds voor gevolg had.

Het ware dan ook moeilijk de afzijdigheid van den wetgever in dezen nog langer te rechtvaardigen of aan te nemen dat de rechtmatigheid van het meervoudig stemrecht uitsluitend kunne afhangen van de min of meer groote gematigdheid waarvan hetzij de oprichters van de naamloze vennootschap, hetzij de algemeene vergadering van aandeelhouders, beraadslagende in de voorwaarden vereischt voor de wijziging van de statuten, blijk zouden geven bij het gebruik van het meervoudig stemrecht of bij de toewijzing van het aan sommige aandelen verbonden aantal stemmen.

Volgens welken maatstaf zouden de rechtbanken oordeelen of de maat al dan niet overschreden is? Hoe wisselvallig zou het lot van de aanzienlijkste maatschappijen niet worden tengevolge van een politiek van afzijdigheid?

De tegenstanders van het meervoudig stemrecht, die het onwettig

occupation de le faire déclarer illégal, à la circonstance que les auteurs et les tribunaux sont divisés sur la question de principe et que la Cour de cassation, régulatrice de la jurisprudence, n'a pas été appelée jusqu'ores à se prononcer.

Il avait été préconisé de régler cette situation par voie de loi interprétative; mais le Comité permanent a estimé que cette solution ne serait que fragmentaire. Elle ne pourrait qu'affirmer le principe, « une action, une voix », et laisserait libre champ à l'ingéniosité des groupes qui, par des moyens détournés, dont certains faciles et, dès à présent, connus, rétabliraient demain leur maîtrise sur l'assemblée générale avec une force plus grande encore que celle qu'ils exerçaient hier.

L'idée de la réglementation apparaîtrait donc plus séduisante que celle tendant à interpréter la législation existante.

On peut ajouter, pour la justifier, que la liberté des conventions a pour limites les exigences de la morale et de l'ordre public.

Le développement prodigieux des sociétés commerciales, la puissance qu'elles ont acquise, la circonstance qu'une grande partie de la fortune publique est aujourd'hui administrée en Belgique par des organismes ayant adopté la forme anonyme, font également que l'État ne peut ni s'en désintéresser, ni considérer l'institution comme un phénomène purement économique.

Il est donc permis d'écarter les arguments qui justifieraient la légitimité du vote plural par le petit nombre des procès engagés, par les majorités plus ou moins fortes qui l'adoptèrent dans les assemblées géné-

zouden willen doen verklaren, stuiten daarentegen op deze moeilijkheid dat de schrijvers alsmede de rechtbanken over het beginsel verdeeld zijn en dat het Hof van Verbreking, wiens beslissingen de rechtspraak regelt, tot nog toe niet geroepen werd om uitspraak te doen.

Het plan werd voorop gezet den toestand te regelen door middel van een verklarende wet; doch het Bestendig Comité heeft geoordeeld dat dit slechts een fragmentaire oplossing zou zijn; zij zou niets anders kunnen doen dan het beginsel « een aandeel, een stem, » bekrachtigen, en zou zij vindingrijke groepen een weg open laten om door onrechtstreeksche middelen, waarvan er sommige gemakkelijker te gebruiken en thans reeds bekend zijn, al spoedig hun meesterschap over de algemeene vergadering zouden herkrijgen en nog wel vollediger dan ooit.

De gedachte om die zaak te reglementeeren schijnt dus meer de aandacht te verdienen dan het andere plan dat voor doel zou hebben, de bestaande wetgeving te interpreteeren.

Om de reglementeering te wettigen kan men er aan toevoegen dat de vrijheid van overeenkomst begrensd is door de vereischen van de moraal en van de openbare orde.

De ontzaglijke uitbreiding van de handelsvennootschappen, de door hen verkregen macht, het feit dat thans een aanzienlijk deel van het openbaar bezit in België beheerd wordt door organismen die den vorm van naamlooze vennootschap aangenomen hebben, zijn zoomede oorzaak dat de Staat noch mag afzijdig blijven, noch het bestaan er van aanzien als een zuiver economisch verschijnsel.

Men kan dan ook de bewijsvoering verwerpen volgens dewelke de rechtmatigheid van het meervoudig stemrecht zou kunnen gewettigd worden door het kleine aantal ingestelde processen, door de min of meer groote

rales, par l'honorabilité de certaines sociétés qui s'y sont ralliées ou par d'autres considérations similaires.

D'autre part, la réglementation, pour être efficace, devra nécessairement s'appliquer aux sociétés existantes, et non seulement à celles qui seraient créées après la mise en vigueur du régime nouveau.

Il importe donc que les dispositions présentent un caractère impératif.

Mais ce caractère a été imprimé déjà à un grand nombre de prescriptions des lois coordonnées sur les sociétés, actuellement en vigueur, sans soulever de critique, et à cet égard les textes proposés, loin de constituer une innovation de principe, pourront se placer sous l'égide de commentaires autorisés.

Rappelons seulement que le Ministre de la Justice déclara au Sénat, lors de la discussion de la loi de 1913, qu'il n'était pas nécessaire de reconnaître la rétroactivité aux dispositions nouvelles de caractère impératif, pour qu'elles s'appliquassent de plein droit aux sociétés constituées sous l'empire de la législation antérieure.

Alors même que le texte légal n'a que la portée d'une présomption, susceptible d'être renversée par l'expression de la volonté contraire des fondateurs, on peut citer aussi des précédents où les sociétés ont demandé au Parlement d'être déliées, par une loi à effet rétroactif, de l'obligation de respecter leurs statuts. La loi du 29 juillet 1926 en fournit un exemple typique.

meerderheden die het meervoudig stemrecht in de algemeene vergaderingen aanvaardden, door de soliditeit van sommige van de vennootschappen die er zich bij aansloten of door andere gelijkaardige overwegingen.

Anderzijds zal de reglementeering, om doelmatig te zijn, noodzakelijk moeten gelden voor de thans bestaande vennootschappen en niet uitsluitend voor de vennootschappen die zouden tot stand komen na het van kracht worden van het nieuw regiem.

Het is dus van belang dat de nieuwe bepalingen een gebiedende beteekenis hebben.

Echter hebben een groot aantal voorschriften van de thans van kracht zijnde samengeordende wetten op de vennootschappen nu reeds dat gebiedend karakter, zonder ooit tot critiek aanleiding te hebben gegeven; en onder dat opzicht zullen de voorgestelde teksten, ver van een principieele nieuwigheid uit te maken, zelfs onder het gezag kunnen geplaatst worden van bevoegde commentatoren.

Laten wij enkel in herinnering brengen dat de Minister van Justitie, tijdens de bespreking van de wet van 1913, in den Senaat verklaarde dat het niet noodig was terugwerkende kracht toe te kennen aan de nieuwe bepalingen met gebiedend karakter opdat zij van rechtswege toepasselijk zouden zijn op de vennootschappen opgericht onder de vroegere wetgeving.

Al heeft de wettekst geen verdere draagwijdte dan die van een vermoeden dat omvergeworpen kan worden door de uiting van den er mede strijdigen wil der oprichters, kan men toch ook wijzen op voorgaande gevallen, waarbij namelijk de vennootschappen het Parlement verzocht hebben, door een wet met terugwerkende kracht, ontslagen te worden van de verplichting hun standregelen te eerbiedigen. De wet van 29 Juli 1926 is daarvan een typisch voorbeeld.

Les propositions qui seront formulées ci-après n'offrent donc, à aucun degré, un caractère révolutionnaire.

Elles constituent simplement une étape nouvelle dans la voie de la réglementation, où elles prendront place à la suite notamment des articles 29, 30, 34, 36 et suivants, 46, 57, 69, 72, 73, 75, 78, 82 et suivants, 99, 101 et suivants, 175, 176 et 179.

Elles se justifient par la mission supérieure reconnue à l'État dans toutes les sociétés civilisées, ainsi que par le fait que la personnalité civile et la responsabilité limitée comportent un minimum de garanties.

Les sociétés auront donc à mettre leurs statuts en concordance avec la loi, mais si elles s'en abstiennent, la loi nouvelle leur sera néanmoins applicable de plein droit et elles devront, à partir de sa mise en vigueur, s'y conformer, notamment dans toutes les assemblées générales qu'elles tiendront à l'avenir.

Le Comité permanent s'est efforcé, d'autre part, dans les propositions développées ci-après, de tenir compte des arguments présentés en faveur du vote plural, dans la mesure où ils avaient un fondement réel et où leur mise en pratique ne pouvait entraîner d'abus.

Il s'est efforcé également de n'apporter au fonctionnement des sociétés existantes que le minimum d'entraves, susceptible de se concilier avec le respect de la loi.

La pensée à laquelle le Comité permanent a obéi, sera expliquée ci-après de façon détaillée, à l'occasion de chacune des dispositions proposées.

De onderstaande voorstellen hebben dus in geen deele een revolutionair karakter.

Zij zijn enkel een nieuwe stap in de richting van de reglementeering, waar zij rang zullen nemen, namelijk na de artikelen 29, 30, 34, 36 en volgende, 46, 57, 69, 72, 73, 75, 78, 82, en volgende, 99, 101 en volgende, 175, 176 en 179.

'Zij vinden hun wettiging in de hogere opdracht die in elke beschaafde maatschappij den Staat is toegekend, en tevens in het feit dat de rechtspersoonlijkheid en de beperkte verantwoordelijkheid een minimum van waarborgen vergen.

De vennootschappen zullen dus hun statuten in overeenstemming moeten brengen met de wet; indien zij het echter niet doen, zullen zij toch van rechtswege onder toepassing van de nieuwe wet vallen, en zullen zij, te rekenen van den dag waarop de wet van kracht wordt, er zich naar moeten schikken, onder meer in al de algemeene vergaderingen die zij voortaan zullen houden.

Het Bestendig Comité heeft er anderzijds naar gestreefd, in de onderstaande voorstellen, met de door de voorstanders van het meervoudig stemrecht aangevoerde argumenten rekening te houden in de mate waarin die argumenten werkelijken grond hebben en in zoover hun toepassing tot geen misbruiken aanleiding kan geven.

Ook heeft het Comité getracht de werking van de bestaande vennootschappen zoo weinig hindernissen mogelijk in den weg te leggen, in zoover dit vereenigbaar was met den aan de wet verschuldigten eerbied.

Bij de toelichting van ieder van de voorgestelde bepalingen, zal hieronder met meer bijzonderheden worden uiteengezet door welke gedachten het Comité zich heeft laten leiden.

CHAPITRE II.

Consécration du principe du vote unique.

L'article 1^{er} du projet pose tout d'abord en principe que chaque action donne droit à une voix.

Ce principe est introduit dans l'article 74 des lois coordonnées, dont le second alinéa se lira désormais comme suit :

« Tous les actionnaires ont, notwithstanding disposition contraire, mais en se conformant aux règles des statuts, le droit de voter par eux-mêmes ou par mandataire.

» Chaque action donne droit à une voix.

» Lorsque les actions sont de valeur inégale, ou que leur valeur n'est pas mentionnée, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la part qu'elle représente dans le capital, en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible; il n'est pas tenu compte des fractions de voix. »

Dans la première phrase, rien n'est changé à la rédaction actuelle.

La deuxième formule le principe.

La troisième fait une application logique de ce même principe au cas où les actions sont de valeur inégale.

Dans un certain nombre de sociétés, en effet, au lieu d'attribuer des voix supplémentaires à certaines actions formant une série, on a préféré créer des actions nouvelles, représentant une fraction dix ou vingt fois plus petite du capital et les doter également d'une voix. Il apparaît immédiatement qu'en fait, la puissance de vote de ces actionnaires est dix ou vingt fois plus élevée que celle des possesseurs des titres

HOOFDSTUK II.

Bekrachtiging van het beginsel van het enkelvoudig stemrecht.

Artikel 1 van het ontwerp stelt eerst en vooral het beginsel voorop, dat elk aandeel recht geeft op een stem.

Dit beginsel wordt ingevoegd in artikel 74 van de samengeordende wetten waarvan de tweede alinea voortaan zal luiden als volgt :

« Niettegenstaande daarmede strijdige bepaling, hebben al de aandeelhouders, mits zij zich naar de voorschriften van de statuten gedragen, het recht in persoon of bij gemachtigde te stemmen.

» Ieder aandeel geeft recht op een stem.

» Zijn de aandeelen van ongelijke waarde, of is hun waarde niet vermeld, dan geeft elk onder hen van rechtswege een aantal stemmen in verhouding tot het door dat aandeel vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal, terwijl daarbij het aandeel dat het kleinste quotum vertegenwoordigt voor één stem gerekend wordt; met breuken van stemmen wordt geen rekening gehouden. »

In den eersten zin wordt er niets veranderd aan den bestaanden tekst.

In den tweeden wordt het beginsel gesteld.

In den derden wordt dat zelfde beginsel logisch toegepast op de gevallen waarin de aandeelen een ongelijke waarde hebben.

In een zeker aantal vennootschappen toch, heeft men, in plaats van bijkomende stemmen toe te kennen aan sommige aandeelen die een reeks vormen, er de voorkeur aan gegeven, nieuwe aandeelen te vormen die een tien of twintig maal kleiner gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigen, en er eveneens een stem aan te verbinden. Het valt dadelijk op dat in feite die aandeelhouders tien of twintig

anciens. L'abus est encore plus flagrant si les actions nouvelles ne sont libérées qu'à concurrence du cinquième obligatoire.

La disposition nouvelle met fin à cet abus, même si l'on n'a pas exprimé la valeur nominale des titres ou si l'on a supprimé la mention de cette valeur.

Ainsi, dès la mise en vigueur de la loi, dans les sociétés où coexistent par exemple des actions de 50 francs et des actions de 500 francs, dotées chacune d'une voix, ces dernières conféreront de plein droit dix voix.

Nous verrons plus loin comment et pour quels motifs, dans le même exemple, les actions de 50 francs existant actuellement pourront cependant obtenir plus d'une voix.

CHAPITRE III.

Application du principe aux titres ou parts bénéficiaires non représentatifs du capital social.

L'article 3 du projet consacre cette application.

Il eut été, en effet, illogique de limiter à une voix le droit d'intervention de l'actionnaire qui a participé à la constitution du capital social, et de ne pas réglementer en même temps la situation du titulaire d'une simple créance *sui generis* sur les bénéfices ou sur la répartition de l'actif en cas de liquidation.

Or, on sait qu'en Belgique — contrairement à la législation d'autres pays — ces titres bénéficiaires jouissent « des droits que les statuts y attachent »

maal meer stemkracht krijgen dan de bezitters van de oude aandeelen. Het misbruik is nog meer opvallend wanneer de nieuwe aandeelen slechts uitbetaald worden tot beloop van het verplichte vijfde.

De nieuwe bepaling maakt een einde aan dat misbruik, zelfs indien de nominale waarde van de titels niet vermeld is of indien men de vermelding van die waarde heeft doen verdwijnen.

Zoo zullen, van den dag af waarop de nieuwe wet van kracht wordt, in de vennootschappen waar bijvoorbeeld aandeelen van 50 frank en aandeelen van 500 frank, elk met één stem, gelijktijdig bestaan, deze laatste aandeelen van rechtswege recht geven op tien stemmen.

Verder zullen wij zien hoe en waarom, in hetzelfde voorbeeld, de thans bestaande aandeelen van 50 frank evenwel meer dan één stem zullen kunnen bekomen.

HOOFDSTUK III.

Toepassing van het beginsel op de winstbewijzen of winstaandeelen die het maatschappelijk kapitaal niet vertegenwoordigen.

Die toepassing van het beginsel wordt bij artikel 3 van het ontwerp bekrachtigd.

Het ware immers onlogisch geweest het recht van tusschenkomst van den aandeelhouder die tot het samenstellen van het maatschappelijk kapitaal bijgedragen heeft, tot een stem te beperken, en niet terzelfder tijd een regeling te treffen voor den toestand van den houder van een eenvoudige schuldvordering *sui generis* op de winst of op de verdeling van de activa ingeval van vereffening.

Welnu, zooals men weet, — en hierin verschilt onze wetgeving van die van andere landen — genieten in België die winstbewijzen de rechten

(article 41), et qu'ils peuvent donc être dotés du droit de vote.

Toute réglementation serait cependant inopérante si les sociétés conservaient la liberté de multiplier à l'infini le nombre des parts bénéficiaires, abus qui serait aisé à commettre, puisque cette multiplication n'entraînerait aucune modification du capital social.

Une limite a donc été apportée au nombre des parts bénéficiaires dotées du droit de vote.

Cette limite ne jouera, toutefois, que pour l'avenir, attendu qu'il s'agit d'un danger éventuel ou futur, et non actuel. Une des dispositions transitoires prévues à l'article 5 précise ce point.

L'article 3 est rédigé comme suit :

Article 3. — Le premier alinéa de l'article 41 des lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

« Le capital des sociétés anonymes se divise en actions avec ou sans mention de valeur.

» Indépendamment des actions représentatives du capital social, il peut être créé des titres ou des parts bénéficiaires; les statuts déterminent les droits qui y sont attachés; toutefois, il ne peut leur être attribué plus d'une voix par titre.

» L'ensemble des titres ou parts bénéficiaires ayant le droit de vote ne peut dépasser la moitié du nombre total des actions représentatives du capital social. »

Si cette disposition reproduit entièrement le texte actuel avant d'y faire des ajoutes, il a semblé qu'il ne serait pas inutile cependant de marquer plus nettement qu'auparavant le départ entre les actions et les titres bénéfi-

die door de statuten er aan verbonden zijn (art. 41) en kunnen zij dus met het stemrecht begiftigd worden.

Nochtans zou alle reglementeering haar doel missen indien de vennootschappen de vrijheid behielden om het aantal winstaandeelen tot in het oneindige te verhoogen, en dit misbruik zou niet moeilijk te begaan zijn aangezien die verhooging geen enkele wijziging van het maatschappelijk kapitaal voor gevolg zou hebben.

Het aantal winstaandeelen met stemrecht werd dus beperkt.

Deze beperking zal echter slechts voor de toekomst gelden, aangezien het hier gaat om een mogelijk of toekomstig gevaar, doch niet om een actueel gevaar. Een van de bij artikel 5 voorziene overgangsbepalingen licht dit punt nader toe.

Artikel 3 luidt als volgt :

Artikel 3. — De eerste alinea van artikel 41 der samengeordende wetten wordt door de volgende bepaling vervangen :

« Het kapitaal der naamlooze vennootschappen wordt verdeeld in aandelen met of zonder vermelding van waarde.

» Behalve de aandelen die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, kunnen er winstbewijzen of winstaandeelen worden gevormd; de statuten bepalen welke rechten daaraan verbonden zijn; nochtans, mag hun niet meer dan een stem per titel toegekend worden.

» Het gezamenlijk aantal winstbewijzen of winstaandeelen die stemrecht hebben, mag niet meer bedragen dan de helft van het totaal aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen. »

Ofschoon deze bepaling den huidigen tekst gansch overneemt alvorens er iets aan toe te voegen, toch blijken er wel gronden te zijn om, klaarder dan te voren, het onderscheid te maken tusschen de aandelen en de winst-

ciaires, dont l'article 41 sera désormais le statut. C'est pourquoi on est allé à la ligne après la première phrase.

CHAPITRE IV.

Dérogation admise au principe du vote unique.

a) Le Comité permanent, après l'audition d'un certain nombre de techniciens et une étude approfondie de la question, a estimé qu'une dérogation au principe du vote unique pouvait se justifier.

Il a admis, comme raisonnable, la distinction faite communément entre le spéculateur qui achète un titre à la Bourse aujourd'hui pour s'en défaire demain, et qui ne porte à la société, dont il connaît à peine le nom, qu'un intérêt lointain, et l'actionnaire qui manifeste son *affectio societatis* par la possession prolongée ou quasi permanente d'une fraction du capital social.

Le second mérite assurément une part d'influence plus grande que le premier dans la direction à imprimer aux affaires sociales.

Le Comité permanent a considéré également que la structure juridique de la société anonyme — société de capitaux — ne devait pas égarer les esprits, ni faire perdre de vue le rôle utile et prépondérant que jouent dans la réalité, en raison de la confiance qu'elles inspirent, les personnalités de premier plan qui siègent au conseil d'administration d'un grand nombre de sociétés.

Alors même qu'ils détiennent un nombre sérieux de titres, ces animateurs, dans un régime de vote unique,

bewijzen, waarvan artikel 41 voortaan het statuut zal zijn. Het is om die reden dat men, na den eersten zin, een anderen regel begonnen is.

HOOFDSTUK IV.

Toegelaten afwijking van het beginsel van het enkelvoudig stemrecht.

a) Na een zeker aantal deskundigen gehoord en de kwestie grondig bestudeerd te hebben, heeft het Bestendig Comité geoordeeld dat een afwijking van het beginsel van het enkelvoudig stemrecht kon gewettigd worden.

Het heeft als redelijk aangezien het onderscheid dat gewoonlijk wordt gemaakt tusschen den beurspeculant die vandaag een titel in de Beurs aankoopt om er zich morgen van te ontmaken en die slechts een gering belang stelt in de vennootschap zelf, wier naam hij nauwelijks kent, en den aandeelhouder die van zijn *affectio societatis* blijk geeft door een gedeelte van het maatschappelijk kapitaal lang te bewaren en het om zoo te zeggen bestendig in zijn bezit te houden.

Laatstbedoelde verdient voorzeker meer dan de eerste invloed uit te oefenen waar het gaat om de richting die aan de maatschappelijke zaken zal gegeven worden.

Het Bestendig Comité heeft eveneens in aanmerking genomen dat de juridische samenstelling van de naamlooze vennootschap — een kapitaalsvennootschap — geen verwarring in de geesten mag doen ontstaan, noch de nuttige en overwegende rol mag doen vergeten welke de vooraanstaande personaliteiten, die in den beerraad van een groot aantal maatschappijen zitting hebben, vervullen om reden van het vertrouwen dat zij inboezemen.

Het is een feit dat, onder het stelsel van het enkelvoudig stemrecht, die personaliteiten, die zooveel

sont exposés aujourd'hui, du fait de l'absentéisme général des actionnaires, déterminé notamment par des préoccupations d'ordre fiscal, à subir la loi d'une majorité de rencontre, ou d'une faction. C'est là un fait brutal, mais indiscutable.

A moins de présumer, comme certains projets étrangers, que l'actionnaire absent aurait nécessairement et dans tous les cas voté en faveur du Conseil d'administration — système que le Comité n'a pas cru pouvoir adopter — il fallait bien chercher, dans une voie différente, le moyen de protéger ces intérêts, dignes assurément de respect, sinon d'encouragement.

b) Les dispositions suivantes ont été conçues pour atteindre ce résultat, à savoir : assurer l'équilibre des intérêts légitimes en présence, sans porter atteinte au principe majoritaire qui demeure à la base du fonctionnement de la société anonyme.

Nous verrons ultérieurement que d'autres mesures encore ont été prises pour éviter qu'en aucun cas, l'exercice du droit de vote privilégié suffise à procurer l'hégémonie.

En ce qui concerne le vote privilégié, l'article 74 serait complété comme suit :

« Toutefois, il peut être attribué, par voie de disposition statutaire, un droit de vote privilégié aux actions entièrement libérées, représentatives de tout ou partie du capital social, pour autant qu'elles soient nominatives depuis leur création ou que la demande de conversion en actions nominatives, appuyée du dépôt des

kunnen bijdragen tot den bloei van de zaak, thans aan het gevaar bloot staan — zelfs indien zij over een aanzienlijk aantal titels beschikken, — den wil te moeten ondergaan van een toevallige meerderheid of van een factie, doordat een groot getal aandeelhouders, onder meer om redenen van fiscaal aard, zich bij de stemming afzijdig houden. Dit is een brutaal, doch vaststaand feit.

Ten ware verondersteld werd — zooals in sommige vreemde ontwerpen gedaan wordt — dat de afwezig gebleven aandeelhouder noodzakelijk en in ieder geval, voor den beheerraad zou gestemd hebben — en met dit stelsel heeft het Comité niet gemeend zich te kunnen vereenigen — moest men dus wel, in een andere richting, naar het middel uitzien om die belangen te verdedigen, die alleszins verdienen geëerbiedigd, zooniet aangemoedigd te worden.

b) De volgende schikkingen werden opgevat om dezen uitslag te bereiken, te weten : het evenwicht te verzekeren tusschen de tegenover elkaar staande rechtmatige belangen, zonder daardoor afbreuk te doen aan het meerderheidsbeginsel dat de grondslag blijft van de werking der naamlooze vennootschap.

Verder zullen wij zien dat nog andere maatregelen werden genomen om te voorkomen dat ooit de uitoefening van het preferent stemrecht zou volstaan om de overmacht te verkrijgen.

Wat het preferent stemrecht betreft, zou artikel 74 echter aangevuld worden als volgt :

« Nochtans kan er door middel van een statutaire bepaling een preferent stemrecht toegekend worden aan de volgestorte aandelen die geheel of een gedeelte van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, voor zoover die, sedert zij gevormd zijn, aandelen op naam waren, of wel voor zoover de aanvraag tot omzetting in

titres au porteur, ait été faite depuis deux ans au moins.

» Les titres remis en remplacement d'actions représentatives du capital social, remboursées par prélèvement sur les bénéfices ou par voie de tirage au sort, sont assimilés à ces actions pour l'application du présent article.

» La demande de conversion en actions nominatives est adressée au conseil d'administration, par lettre recommandée à la poste.

» Mention de la date de l'envoi de la demande est faite au registre des actions nominatives, en marge de l'inscription.

» Par le droit de vote privilégié, le nombre des voix attachées à l'action peut, au maximum, être triplé.

» Le droit de vote privilégié cesse lorsque les actions qui en sont dotées sont converties en titres au porteur. »

c) Les conditions requises par la loi pour la validité de l'octroi du vote privilégié sont donc au nombre de trois; les statuts pourront les renforcer éventuellement, mais non les réduire. Elles tendent toutes à préciser l'intérêt permanent que la loi a entendu protéger, et à prévenir l'emploi abusif du vote privilégié comme moyen de surprise ou instrument d'exécution d'un coup de force.

La première condition est que les actions soient représentatives de tout ou partie du capital social, c'est-à-dire que le titre du bénéficiaire du droit de vote privilégié représente une valeur mise en commun et soumise aux risques de l'entreprise.

aandeelen op naam, gestaafd door de neerlegging van de aandeelen aan toonder, sedert ten minste twee jaar gedaan werd.

» De titels, afgeleverd ter vervanging van aandeelen die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen en terugbetaald worden door afnemings op de winst of door middel van loting, zijn met die aandeelen gelijkgesteld voor de toepassing van dit artikel.

» De aanvraag tot omzetting in aandeelen op naam wordt bij ter post aangeteekend schrijven tot den raad van beheer gericht. Van den datum van de toezending der aanvraag wordt melding gemaakt in het register van de aandeelen op naam, op den rand van de inschrijving.

» Door het preferent stemrecht kan het aantal stemmen dat aan het aandeel verbonden is, en hoogste verdriedubbeld worden.

» Het preferent stemrecht houdt op wanneer de daarmede begunstigde aandeelen in aandeelen aan toonder omgezet worden. »

c) De door de wet vereischte voorwaarden, opdat de toekenning van het preferent stemrecht geldig geschiede, zijn dus ten getale van drie; zij mogen, in voorkomend geval, versterkt doch nooit verminderd worden door de statuten. Zij hebben alle voor doel te wijzen op het bestendig belang dat de wet heeft willen beschermen, en te voorkomen dat het preferent stemrecht worde misbruikt om onverhoeds in te grijpen of om de omstandigheden geweld aan te doen en de macht in handen te krijgen.

De eerste voorwaarde is dat de aandeelen gansch het maatschappelijk kapitaal of een gedeelte er van vertegenwoordigen, dit is dat de titel van den persoon die het recht heeft een preferente stem uit te brengen, een bij de gemeenschap ingebrachte waarde vertegenwoordigt die haar deel heeft in het risico van de onderneming.

La deuxième condition est que la mise ait été effectivement versée ou l'apport entièrement libéré.

La troisième condition est que le titre soit nominatif depuis sa création, ou que la demande de conversion en actions nominatives, appuyée du dépôt des titres au porteur, ait été faite depuis deux ans au moins.

Si, en vertu des statuts, l'action nominative peut être convertie en titre au porteur, et que le possesseur use à certain moment de cette faculté, le privilège tombe. La nécessité d'un nouveau stage s'imposera donc dans l'hypothèse où le porteur demanderait une nouvelle conversion en titre nominatif, en vue d'obtenir le droit de vote privilégié, conformément aux statuts.

Le Comité permanent a estimé que cette condition de la forme nominative, que les statuts ne peuvent jamais interdire (en vertu déjà de l'article 46 actuel de la loi), était la seule façon pratique de s'assurer de la permanence de l'intérêt social du titulaire du privilège. Sans faire obstacle à la cessibilité du titre, elle rendra impossible toute coalition clandestine en vue d'une assemblée ou d'un scrutin déterminés.

Elle accorde enfin une consécration légitime à l'activité des personnalités ou des groupes qui, n'ayant rien à cacher et se sachant investis de la confiance des « actionnaires honteux », acceptent la publicité pour leurs actes, de même que pour les intérêts qu'ils patronnent ou dont ils assument la défense.

d) Il a été prévu, toutefois, à l'ar-

De tweede voorwaarde bestaat hierin dat de bijdrage werkelijk gestort of dat de inbreng volgestort zij.

De derde voorwaarde is dat de titel of wel nominatief zij sedert hij gevormd werd, ofwel dat de aanvraag om de titels om te zetten in aandeelen op naam — aanvraag gesteund door de nederlegging van de titels aan toonder — gedaan zij sedert ten minste twee jaar.

Indien, krachtens de statuten, het aandeel op naam kan worden omgezet in een titel aan toonder, en de bezitter op een gegeven oogenblik van dat voordeel gebruik maakt, vervalt dat voorrecht. Het zal dus noodig zijn dat er weer een bepaalde termijn verloopt ingeval een houder van een titel aan toonder een nieuwe omzetting van zijn aandeel in een aandeel op naam zou vragen om het preferent stemrecht overeenkomstig de statuten te bekomen.

Het Bestendig comitee is van oordeel dat het eenig practische middel om zekerheid te geven omtrent de bestendigheid van het maatschappelijk belang van den houder van het voorrecht was als voorwaarde te stellen dat het aandeel op naam moest zijn — iets wat de statuten nooit kunnen verbieden (reeds krachtens het bestaande artikel 46 van de wet). Zonder daarom de overdraagbaarheid van den titel in den weg te staan, zal die voorwaarde elke bedekte samenspanning, met het oog op een bepaalde vergadering of een bepaalde stemming, onmogelijk maken. Zij is ten slotte een rechtmatige bekrachtiging van de bedrijvigheid van de personaliteiten of de groepeerings die, omdat zij niets te verbergen hebben en weten dat zij het vertrouwen genieten van de naamlooze aandeelhouders, de openbaarheid niet schuwen zoowel voor hunne daden als voor de belangen die zij voorstaan of waarvan zij de verdediging op zich genomen hebben.

d) Evenwel werd in artikel 5, bij

ticile 5, par voie de disposition transitoire, qu'une des conditions mises au droit de vote privilégié, à savoir que la demande de conversion en actions nominatives ait été formulée depuis deux ans au moins, ne s'appliquerait pas aux actions qui seraient converties en titres nominatifs au plus tard dans les six mois de la publication de la présente loi.

Il a semblé logique, en effet, du moment où l'adoption de la forme nominative était encouragée, de donner aux actionnaires qui seraient désireux de se mettre sous l'égide de la loi nouvelle, certains avantages.

Il n'était pas possible, d'autre part, de se montrer ici plus rigoureux pour les transitions à ménager, que dans le cas des actions de valeur inégale, qui sera examiné plus loin.

e) On se demandera peut-être pourquoi la disposition adopte pour l'avenir, comme point de départ du délai, la date de l'envoi de la demande de conversion, et non celle de l'inscription sur le registre des actions nominatives. La réponse est simple : le Comité permanent n'a pas voulu laisser à l'arbitraire du Conseil d'administration la possibilité de retarder jusqu'au recours aux tribunaux, le point de départ du délai pour l'exercice du droit de vote privilégié. Ce droit une fois reconnu par les statuts, il n'appartient qu'à l'actionnaire d'apprécier quand il entend en user dans le cadre de la loi. Il convenait, d'autre part, d'assurer par un procédé à la fois simple et précis le contrôle de la puissance de vote de l'actionnaire, au cas où la validité d'un scrutin viendrait à être contestée.

wijze van overgangsbepaling, voorzien dat een van de voorwaarden gesteld voor de uitoefening van het preferent stemrecht, namelijk dat de aanvraag tot omzetting in aandelen op naam sinds ten minste twee jaar moet gedaan zijn, niet van toepassing zou zijn op de aandelen die in titels op naam zouden omgezet zijn uiterlijk binnen zes maanden na de bekendmaking van deze wet.

Immers, eenmaal dat men het aannemen van den nominatieven vorm aanmoedigde, bleek het logisch sommige voordeelen te bezorgen aan de aandeelhouders die zouden wenschen zich onder de bescherming van de nieuwe wet te plaatsen.

Anderzijds was het onmogelijk zich strenger te toonen voor de overgangen welke dienen mogelijk gemaakt, dan in de gevallen waarin het om aandelen van ongelijke waarde gaat, waarover verder zal gehandeld worden.

e) Men zal zich misschien afvragen waarom de bepaling voorschrijft dat voortaan de termijn zal beginnen te loopen op den datum waarop de aanvraag tot omzetting ingestuurd werd en niet op den datum van de inschrijving op het register van de aandelen op naam. Het antwoord is eenvoudig : het Bestendig Comité heeft niet gewild dat de beheerraad den ingang van den termijn voor de uitoefening van het preferent stemrecht willekeurig zou kunnen verdagen tot op den dag waarop aan de rechtbanken zou gevraagd worden in te grijpen. Eens dit recht door de statuten toegekend, is het alleen de aandeelhouder die zal te oordeelen hebben wanneer hij, binnen de perken van de wet, van dat recht gebruik zal maken. Anderzijds diende, door een eenvoudig en tevens probaat middel, de mogelijkheid geschapen om, ingeval de geldigheid van een stemming zou betwist worden, na te gaan in welke maat een aandeelhouder stemgerechtigd was.

f) On se demandera peut-être aussi pourquoi certains titres de jouissance sont assimilés aux actions représentatives d'une fraction du capital.

La raison est la suivante : il existe des sociétés, spécialement celles qui exploitent des concessions, qui sont obligées de remettre gratuitement tout ou partie de leur avoir aux pouvoirs publics à l'expiration de leur terme, et qui procèdent en conséquence, chaque année, au remboursement d'une partie de leur capital dans la mesure où celui-ci doit, au point de vue comptable, être amorti. Il s'ensuit que, lorsque ces sociétés approchent de leur terme, le nombre des titres représentatifs du capital encore en circulation devient très faible. Conférer la maîtrise de l'affaire à ces quelques actionnaires désignés par le sort, serait paradoxal.

L'assimilation des actions de remplacement se justifie également sans peine, lorsque les actions de capital ont été remboursées par prélèvement sur les bénéfices à distribuer.

Dans l'un comme dans l'autre cas, l'action de jouissance représente la contre-valeur d'un risque couru en raison d'une mise en commun effective.

L'*affectio societatis* a existé et elle subsiste, sans que, d'autre part, le remboursement puisse dissimuler aucune fraude, aucun favoritisme.

Au contraire, dans tout autre procédé de rachat d'actions ou de réduction du capital avec attribution de titres de jouissance, ces derniers seront exclus de la faveur de l'assimilation.

g) Il reste à justifier le nombre de voix supplémentaires que le droit de vote privilégié est susceptible de conférer.

f) Men zal zich misschien ook afvragen waarom sommige genotsaandeelen gelijkgesteld zijn met de aandelen die een deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

De reden is deze : er zijn vennootschappen, inzonderheid vennootschappen die concessies in bedrijf hebben, die verplicht zijn na het verstrijken van hun bestaansduur, gansch hun bezit of een gedeelte er van, kosteloos aan de openbare machten weder af te staan, en die dus elk jaar, een gedeelte van hun kapitaal terugbetalen in de mate waarin dit kapitaal, uit het oogpunt der comptabiliteit, moet afgelost zijn. Hieruit volgt dat, wanneer het einde van de vennootschap nadert, het aantal nog in omloop zijnde titels die het kapitaal vertegenwoordigen nog slechts heel klein is. De leiding van de zaak overlaten aan die enkele door het lot aangeduide aandeelhouders ware paradoxaal.

Evenzoo is de gelijkstelling van de vervangingsaandeelen gemakkelijk te wettigen, wanneer de kapitaalsaandeelen terugbetaald werden door middel van de uit te keeren winst.

In het eene geval zoowel als in het andere, vertegenwoordigt het genotsaandeel de evenwaarde van een risico dat de aandeelhouder heeft opgelopen, doordat hij werkelijk een zekere som in de gemeenschap heeft gebracht. De *affectio societatis* heeft bestaan en blijft bestaan zonder dat er anderszijds achter de terugbetaling bedrog of begunstiging kan schuilen.

Wanneer, daarentegen, op eenige andere wijze de aandelen worden terug ingekocht of het kapitaal verminderd wordt met toekenning van genotsaandeelen, dan zijn deze laatste van het voordeel der gelijkstelling uitgesloten.

g) Nu moet nog het aantal bijkomende stemmen gewettigd worden dat het preferent stemrecht kan toekennen.

Ne perdons pas de vue qu'en raison de la coexistence éventuelle d'actions de valeur inégale, il ne pouvait être question d'attribuer simplement un nombre fixe de voix; il fallait affecter le droit de vote d'un coefficient.

Le Comité permanent s'est arrêté au coefficient maximum 3. C'est-à-dire que, si demain on constitue une société avec des actions de 50 francs et des actions de 500 francs, une disposition statutaire pourra au maximum tripler le nombre de voix des actions nominatives réunissant les diverses conditions stipulées; elle pourra aussi simplement le doubler. Si les actions à droit de vote privilégié sont celles de 50 francs, elles jouiront, dès lors, suivant le cas, de deux ou de trois voix, si ce sont celles de 500 francs, de vingt ou de trente voix.

Pour les sociétés actuelles, deux cas principaux d'application peuvent être envisagés : ou bien les actions représentent toutes la même fraction du capital, ou bien elles sont de valeur inégale. Dans le premier cas, le vote plural statutaire, s'il dépasse trois voix, sera réduit automatiquement à ce chiffre.

Dans le second cas, on appliquera, en général, la disposition transitoire qui sera analysée *in fine*.

Il échet de souligner, d'autre part, que le coefficient 3 n'a été adopté qu'en considération des limitations légales qui seront analysées ci-après, et qui tendent à empêcher qu'une série de titres, non représentative à elle seule de la majorité exprimée du capital puisse acquérir la maîtrise de la société, sans s'assurer des concours ou des appuis dans d'autres catégories.

La question du quantum de voix autorisé, qui, au début des travaux

Wij mogen niet uit het oog verliezen dat de aandeelen soms niet alle dezelfde waarde hebben, en er dan ook geen spraak van kan zijn een vast aantal stemmen toe te kennen zonder meer; het aantal stemmen diende vastgesteld naar een zekeren coëfficiënt.

Het Bestendig Comité heeft 3 als hoogsten coëfficiënt aangenomen. Dit wil zeggen dat, indien in het vervolg een vennootschap tot stand komt met aandeelen van 50 frank en aandeelen van 500 frank, de statuten het aantal stemmen van de aandeelen op naam welke aan de bepaalde voorwaarden voldoen, ten hoogste mogen verdriedubbelen; ook mogen zij dat aantal slechts verdubbelen. Indien de aandeelen met preferent stemrecht de aandeelen van 50 frank zijn, zullen er dus, volgens het geval, twee of drie stemmen aan verbonden zijn; zijn het aandeelen van 500 frank, dan zullen zij recht geven op twintig of op dertig stemmen.

Voor de thans bestaande vennootschappen, kunnen zich in de toepassing voornamelijk twee gevallen voordoen : of wel vertegenwoordigen de aandeelen alle dezelfde fractie van het kapitaal, of wel zijn zij van ongelijke waarde. In het eerste geval zal het statutaire meervoudig stemrecht, indien er meer dan drie stemmen aan verbonden zijn, automatisch tot drie teruggebracht worden; in het tweede geval, zal over het algemeen, de *in fine* toegelichte overgangsbepaling van toepassing zijn.

Anderzijds dient er op gewezen dat men den coëfficiënt 3 slechts heeft aangenomen om reden van de verder uiteengezette wettelijke beperkingen, die voor doel hebben te voorkomen dat een reeks titels die alleen de meerderheid van het kapitaal niet vertegenwoordigt, de oppermacht in de vennootschap zou in handen krijgen zonder de hulp of den steun van andere reeksen.

De vraag te weten hoeveel stemmen er aan een aandeel zouden mogen

du Comité permanent, apparaissait comme de pure appréciation personnelle, a perdu ainsi peu à peu ce caractère à mesure que, dans l'économie du projet de loi, d'autres garanties venaient s'y ajouter.

Tel qu'il est sorti des délibérations du Comité, le projet forme un tout, un ensemble indivisible, qui — il est nécessaire de le dire, ne conservera sa portée juridique, et surtout ne pourra produire l'effet utile envisagé, que si on l'admet en entier.

CHAPITRE V.

Limitations mises respectivement à la puissance de vote des individus et à celle des catégories de titres.

a) Dans l'article 74 en vigueur jusqu'à présent, une double barrière est opposée à la puissance de vote individuelle de l'actionnaire. Et l'article 175 punit de peines correctionnelles ceux qui cherchent par le mensonge à l'éluder.

Personne ne demande l'abrogation de ces limitations, destinées à sanctionner le caractère de société de capitaux que les lois précédentes ont voulu imposer à la société anonyme, et à éviter que celle-ci puisse servir de paravent à une espèce de dédoublement du patrimoine d'un individu.

Mais l'article 74 actuel exprime ces limitations en actions et non en voix.

Il est inutile de rechercher si le législateur n'avait envisagé ainsi que le cas le plus général, *quod plerumque fit*, ou s'il avait implicitement voulu

verbonden worden, — vraag die bij den aanvang van de werkzaamheden van het Bestendig Comité, volgens ieders persoonlijke meening scheen te kunnen worden opgelost, — heeft aldus stilaan dat karakter verloren, naarmate er in de algemeene economie van dit wetsontwerp, andere waarborgen werden aan toegevoegd.

Zooals dit ontwerp uit de besprekingen van het Comité is gekomen, vormt het een geheel, een onverdeelbaar geheel dat, — het is noodig er op te wijzen — zijn juridische beteekenis slechts zal behouden en vooral den bedoelden uitslag slechts zal kunnen bereiken, indien het in zijn geheel aangenomen wordt.

HOOFDSTUK V.

Beperking, eenerzijds van het aantal stemmen aan de personen toegekend, en anderzijds van het aantal stemmen verbonden aan de categorieën van titels.

a) In het tot nog toe van kracht zijnde artikel 74 wordt de uitoefening van het meervoudig individueel stemrecht op een tweevoudige wijze belemmerd. En artikel 175 straft met correctionele straffen degenen die door leugens die beletselen trachten te overkomen.

Niemand vraagt de afschaffing van die beperkingen, die bestemd zijn om het karakter van kapitaalvennootschap te bekrachtigen die de vroegere wetten aan de naamloze vennootschappen hebben willen toekennen, en om te voorkomen dat de naamloze vennootschap zou dienen om een soort verdubbeling van het bezit van een persoon te verbergen.

Evenwel worden in het bestaande artikel 74 die beperkingen in *aandeelen* uitgedrukt en niet in *stemmen*.

Of de wetgever hier slechts het meest algemeen geval bedoeld had, *quod plerumque fit*, of wel of hij stilzwijgend het meervoudig stemrecht had willen ver-

prohiber le vote plural, puisque nous avons écarté ci-avant l'idée d'une loi interprétative.

Il n'en reste pas moins indispensable de mettre la rédaction en concordance avec la loi nouvelle.

Le Comité permanent propose donc que la disposition soit dorénavant conçue comme suit :

« Nul ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix dépassant la cinquième partie du nombre de voix attachées à l'ensemble des titres, ou les deux cinquièmes du nombre de voix attachées aux titres représentés; la réduction s'opère d'abord sur les voix attachées aux actions à droit de vote privilégié. »

b) D'autre part, aux barrières anciennes, le Comité permanent recommande d'en ajouter deux nouvelles, dont l'utilité a déjà été indiquée dans l'exposé qui précède, et qui sont destinées à protéger l'assemblée contre l'hégémonie, non plus cette fois d'un seul homme, mais bien de l'une ou de l'autre des deux catégories de titres suivantes : les actions à droit de vote privilégié et les titres ou parts bénéficiaires.

Le Comité permanent propose pour les limitations nouvelles le texte suivant :

« En outre, il n'est pas tenu compte des voix supplémentaires attachées aux actions à droit de vote privilégié, dans la mesure où l'ensemble des voix émises par ces actions dépasse les deux cinquièmes du nombre total des voix émises.

» Il n'est pas tenu compte d'avantage des voix attachées par les statuts aux titres ou parts bénéficiaires qui ne sont pas représentatifs du capital social, quelle que soit leur dénomination, dans la mesure où l'ensemble des

bieden, hoeft hier niet te worden nagegaan, aangezien wij hierboven de gedachte een interpretatieve wet te maken afgewezen hebben.

Toch blijft het noodig den tekst in overeenstemming te brengen met de nieuwe wet.

Het Bestendig Comité stelt dan ook voor de bepaling voortaan te doen luiden als volgt :

« Niemand mag aan de stemming deelnemen voor een hooger aantal stemmen dan een vijfde van het aantal stemmen aan het globaal aantal titels verbonden, of de twee vijfden van het aantal stemmen aan de vertegenwoordigde titels verbonden; de vermindering geschiedt eerst op de stemmen verbonden aan de aandeelen met preferent stemrecht. »

b) Anderzijds meent het Bestendig Comité dat bij de thans bestaande beletselen twee nieuwe dienen toegevoegd te worden, waarvan het nut reeds in hoogerstaande toelichting uiteengezet werd, en die moeten dienen om de vergadering te beschermen tegen de oppermacht, niet meer van een enkelen, maar wel van de eene of de andere categorie van de twee reeksen titels die zijn : de aandeelen met preferent stemrecht en de winstbewijzen of winstaandeelen.

Het Bestendig Comité stelt, met het oog op die nieuwe beperkingen, den volgende tekst voor :

« Daarenboven wordt er geen rekening gehouden met de bijkomende stemmen verbonden aan de aandeelen met preferent stemrecht, in de mate waarin het totaal der stemmen door die aandeelen uitgebracht hooger is dan de twee vijfden van het totaal aantal uitgebrachte stemmen.

» Evenzoo wordt er geen rekening gehouden met de stemmen door de statuten verbonden aan de winstbewijzen of winstaandeelen die, welke ook hun benaming zij, het maatschappelijk kapitaal niet vertegenwoordigen, in

voix émises par ces titres dépasse les deux cinquièmes du nombre total des voix émises.

» Si les voix soumises à limitation se divisent, les réductions s'opèrent sur les divers totaux de suffrages recensés, proportionnellement à la part prise par ces voix dans chacun d'eux; il n'est pas tenu compte des fractions de voix. »

En d'autres termes, il faudra toujours un « appoint » dans une autre catégorie pour dicter la loi à l'assemblée. Le procédé de la limitation a paru préférable à celui du vote par catégorie d'actions, institué par l'article 71 pour le cas spécial où la délibération de l'assemblée est de nature à modifier leurs droits respectifs.

En généralisant ce dernier procédé, on aurait abouti, dans un grand nombre de cas, vu l'impossibilité de réunir une majorité dans chaque catégorie, à l'obstruction et à la paralysie de l'assemblée comme organe de l'être moral. Le remède eut donc été pire que le mal.

Les dispositions envisagées ne demandent guère d'autres commentaires.

On remarquera qu'une fois la barrière atteinte, les actionnaires à droit de vote privilégié, s'ils perdent leurs voix supplémentaires, conservent, par contre, la ou les voix attachées à leurs titres en vertu du droit commun. Il ne pouvait être question, en effet, de comminer contre eux une véritable déchéance.

On observera également que les mêmes limitations sont applicables

de la mate waarin het totaal aantal door die titels uitgebrachte stemmen hooger is dan de twee vijfden van het totaal aantal uitgebrachte stemmen.

» Wanneer de aan beperking onderhevige stemmen verdeeld zijn, geschieden de verminderingen op de verschillende totalen der opgetelde stemmen, naar verhouding tot het aandeel dat die stemmen in ieder totaal innemen; met breuken van stemmen wordt geen rekening gehouden. »

Met andere woorden, zal er altijd een zekere steun in een andere categorie noodig zijn om de vergadering de wet te kunnen stellen. Het is verkieslijk voorgekomen het stelsel van de beperking toe te passen liever dan te laten stemmen per categorie aandeelen, stelsel dat door artikel 71 wordt gehuldigd voor het bijzonder geval waarin het besluit van de vergadering de onderscheidene rechten van die categorieën van aandeelen zou kunnen wijzigen.

Moest dit laatste stelsel algemeen gemaakt worden, dan zou het, om reden van de onmogelijkheid om in elke categorie een meerderheid te verkrijgen, in vele gevallen er toe leiden den gang van de vergadering, als orgaan van het zedelijk lichaam, te belemmeren en zelfs met lamheid te slaan. Het geneesmiddel ware dus erger geweest dan de kwaal zelf.

De voorgestelde bepalingen behoeven geen verder commentaar.

Men zal opmerken dat, wanneer eenmaal de gestelde grens bereikt is, de aandeelhouders met preferent stemrecht, zoo zij hun bijkomende stemmen verliezen, daarentegen de stem of de stemmen behouden die krachtens het gemeen recht aan hun titels verbonden zijn. Het was immers niet mogelijk tegen hen een echte vervallenverklaring uit te spreken.

Evenzoo zal men opmerken dat dezelfde beperkingen gelden voor al

à tous les votes, positifs ou négatifs aussi bien qu'aux élections où plus de deux opinions peuvent être émises.

On notera enfin qu'au cas où les voix soumises à ces limitations se répartissent sur deux ou plusieurs opinions, la règle proportionnelle joue.

D'un autre côté, pour les titres ou parts bénéficiaires, il échet de souligner que le projet de loi a entendu englober sous cette appellation, sans aucune exception ni réserve, tous ceux qui, participant aux délibérations de l'assemblée générale, ne représentent cependant pas une fraction du capital social.

c) Pour mesurer les barrières et s'assurer si elles peuvent ou non être franchies, on devra suivre, bien entendu, l'ordre fixé par le texte légal.

C'est-à-dire qu'avant le vote, la vérification portera sur les limitations individuelles, d'abord celle du cinquième, ensuite celle des deux cinquièmes. Rien n'est changé, à cet égard, à l'interprétation admise actuellement, suivant laquelle ces barrières s'accumulent en ce sens que la moins élevée suffit à arrêter ceux qui voudraient les franchir.

Il est prévu, toutefois, qu'on opérera la réduction éventuelle d'abord sur les voix attachées aux actions à droit de vote privilégié, de façon que ces voix n'aient pas à subir, autant que possible, deux amputations successives.

Après le scrutin, et avant la proclamation des résultats, la vérification portera, en premier lieu, sur la limitation globale du vote utile des actionnaires à droit de vote privilégié, et puis sur la limitation globale du vote utile des possesseurs de titres ou parts bénéficiaires.

de stemmen, zoowel positieve als negatieve, alsmede voor de verkiezingen waar meer dan twee meeningen kunnen uitgebracht worden.

Ten slotte zal men opmerken dat, ingeval de aan die beperkingen onderworpen stemmen over twee of meer meeningen verdeeld zijn, de regel van evenredigheid zal gelden.

Anderzijds wat de winstbewijzen of winstaandeelen betreft, dient er nadrukkelijk op gewezen dat het wetsontwerp onder die benaming zonder uitzondering noch onderscheid heeft willen verstaan al de titels die, al nemen zij deel aan de beraadslagingen van de algemeene vergadering, nochtans niet een deel van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen.

c) Om de beletselen te meten en te oordeelen of deze al dan niet te buiten worden gegaan, zal men, wel te verstaan, de door den wettekst vastgestelde orde moeten volgen.

Het is te zeggen dat vóór de stemming, de individueele beperkingen nauwkeurig zullen nagegaan worden, vooreerst die van het vijfde, daarna die van de twee vijfden. Er is, te dien opzichte, niets veranderd aan de thans aangenomen interpretatie volgens welke die beletselen zich ophoopen in dien zin dat de laagste volstaat om al diegenen tegen te houden die ze zouden willen overschrijden. Evenwel wordt er voorzien dat, in voorkomend geval, eerst die stemmen zullen worden verminderd die aan de aandelen met preferent stemrecht zijn verbonden, zoodat die stemmen, zooveel mogelijk, geen twee achtereenvolgende verminderingen zullen moeten ondergaan.

Na de stemming, en vóór de afroeping van de uitslagen, zal de verificatie eerst betrekking hebben op de globale beperking van de geldige stemming der aandeelhouders met preferent stemrecht, en vervolgens op de globale beperking van de geldige stemming der bezitters van winstbewijzen of winstaandeelen.

La hauteur de chaque barrière est ainsi fixée irrévocablement, sans que les calculs ultérieurs puissent venir la modifier.

Ce procédé évitera de retomber dans les complications dont les praticiens s'étaient plaints sous le régime de l'article 74 originaire.

CHAPITRE VI.

Mesures de publicité concernant la puissance de vote des diverses catégories de titres.

Les réglementations édictées ci-avant intéressent trop directement les actionnaires, et surtout les futurs actionnaires, pour qu'il soit nécessaire de justifier plus amplement les ajoutes proposées aux mentions obligatoires à insérer dans la notice légale et sur les titres au porteur.

- Ces mesures de publicité font l'objet des articles 2 et 4 du projet qu'on trouvera plus loin.

CHAPITRE VII.

Disposition transitoire prévue en faveur des actions de valeur inégale.

a) Ainsi qu'il a été rappelé dans les considérations préliminaires, les titres à droit de vote privilégié actuellement en circulation, se rattachent à deux groupes principaux : d'une part, les actions à vote plural, d'autre part, des actions à vote unique, mais représentatives d'une quotité plus faible du capital social que les actions ordinaires.

Les premières trouveront dans les textes que nous venons d'analyser, le moyen de se mettre en règle avec la loi, sans rencontrer de grandes

De grens is zodoende onherroepelijk vastgesteld, zonder dat zij door latere becijferingen kan gewijzigd worden.

Dit zal de verwickelingen voorkomen, waarover de betrokkenen geklaagd hadden onder het stelsel van het oorspronkelijk artikel 74.

HOOFDSTUK VI.

Maatregelen van openbaarheid betreffende het stemmenaantal van de verschillende categorieën van titels.

De hierboven uiteengezette regeling heeft te veel rechtstreeks belang voor de aandeelhouders en vooral voor de toekomstige aandeelhouders, opdat het noodig zij nader de bepalingen te wet-tigen, waarvan de toevoeging wordt voorgesteld aan de verplichte vermeldingen in de wettelijke bekendmakingen en op de titels aan toonder.

Deze maatregelen van openbaarheid worden in het ontwerp in de artikelen 2 en 4 behandeld.

HOOFDSTUK VII.

Overgangsbepaling voorzien ten behoeve van de aandeelen van ongelijke waarde.

a) Zooals hooger in de voorafgaande beschouwingen herinnerd werd, behoorde de thans in omloop zijnde titels met preferent stemrecht tot twee hoofdgroepen : eenerzijds de aandeelen met meervoudig stemrecht en anderzijds de aandeelen waaraan een enkele stem verbonden is, maar die een kleiner quotum van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen dan de gewone aandeelen.

De eerste zullen in de hooger toegelichte teksten het middel vinden om zich, zonder veel moeite, met de wet in regel te stellen. De omzetting in

difficultés. La conversion en titres nominatifs ne dépend, en effet, que de la volonté de l'actionnaire et est facilitée par l'octroi d'un délai.

La réduction à trois voix se fera automatiquement, dans le cas où les statuts accordaient une puissance de vote plus considérable. Seule, la libération intégrale des titres, à supposer qu'elle ne soit pas autorisée par les statuts, nécessitera l'intervention des organes de la société.

Au contraire, les sociétés où il a été créé des actions de valeur inégale se heurteraient, à défaut de disposition légale transitoire, à des obstacles quasi insurmontables pour se placer sous le régime de l'alinéa 5 (nouveau) de l'article 74 : actuellement, la nécessité du vote par catégories; demain, privés des privilèges indirects que leur assureraient les petites actions, les groupes qui contrôlent ces affaires seraient exposés à tous les aléas auxquels ils se croyaient désormais soustraits.

b) Cette inégalité de traitement serait choquante.

Elle le serait d'autant plus que les sociétés en question, en s'abstenant d'instituer ouvertement le vote plural, ont pu croire qu'elles s'étaient placées sur un terrain juridiquement inattaquable.

Le Comité permanent propose, en conséquence, le texte suivant, qui constitue le paragraphe 2 des dispositions transitoires de l'article 5 :

« § 2. — La règle établie par le quatrième alinéa de l'article 74 ne s'applique aux actions émises avant l'entrée en vigueur de la présente loi, qu'avec les tempéraments suivants : si, par application de cette règle, les

titels op naam immers, hangt enkel van den wil van den aandeelhouder af en wordt vergemakkelijkt door het feit dat er een zekeren tijd voor die verrichting verleend wordt.

Het aantal aan elk aandeel verbonden stemmen zal automatisch op drie worden teruggebracht, ingeval er door de statuten meer waren toegekend. Alleen de volstorting van de titels — in de veronderstelling dat deze niet toegelaten is door de statuten — zal de tusschenkomst van de organen der vennootschap vergen.

Daarentegen zouden de vennootschappen waar aandeelen van ongelijke waarde gevormd werden, bij ontstentenis van een wettelijke overgangsbepaling, stuiten op schier onoverkomelijke moeilijkheden om zich te kunnen plaatsen onder de toepassing van (de nieuwe) vijfde alinea van artikel 74 : thans gedwongen stemming per categorie; en morgen zouden de groepen die deze zaken controleren, door het feit dat zij beroofd zijn van de onrechtstreeksche voordeelen welke hun de kleine aandeelen bezorgden, bloot staan aan al de wisselvalligheden waarvan zij meenden voortaan vrijgesteld te zijn.

b) Deze ongelijkheid in de behandeling zou ergerlijk zijn.

Zij zou des te meer opvallen, daar de betrokken vennootschappen, door zich openlijk te onthouden het meervoudig stemrecht in te voeren, in de meening mochten verkeeren dat zij, onder juridisch opzicht, een onaanvechtbaar standpunt hadden ingenomen.

Dienvolgens stelt het Bestendig Comité den volgende tekst voor, die paragraaf 2 wordt van de overgangsbepalingen van artikel 5 :

« § 2. — De bij de vierde alinea van artikel 74 gestelde regel is niet van toepassing op de vóór het van kracht worden van deze wet uitgegeven aandeelen, tenzij met de volgende verzachtingen : indien, bij toepassing van

actions représentant la quotité la plus forte du capital social ont droit à deux voix, les actions représentant une quotité plus faible donneront également droit à deux voix; si les actions représentant la quotité la plus forte ont droit à trois voix ou davantage, les actions représentant une quotité plus faible donneront droit à trois voix.

» L'attribution des voix supplémentaires aux actions ne représentant pas la quotité la plus forte, est toutefois subordonnée à l'accomplissement dans les six mois de la publication de la présente loi, des conditions de forme nominative et de libération intégrale exigées pour l'attribution du droit de vote privilégié.

» Le bénéfice de cette disposition et celui du cinquième alinéa de l'article 74 ne peuvent être cumulés. »

c) Qu'est-ce à dire? La portée de ces dispositions est la suivante : dans les sociétés où les actions sont de valeur inégale, la loi nouvelle présume que les actions dont la quotité n'est pas la plus forte, ont été créées principalement pour jouer le rôle d'actions à droit de vote privilégié. Elle se borne à les confirmer dans ce rôle, sans exiger que des assemblées générales extraordinaires se réunissent et expriment, aux majorités spéciales requises en pareil cas, la volonté de rétablir le privilège sous une forme différente. Mais, en même temps, la disposition transitoire réduit ce privilège automatiquement au maximum de trois voix, et imposent les conditions de forme nominative et de libération intégrale qui sont à la base de toute l'économie du projet.

dien regel, de aandeelen die het hoogste quotum van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, recht hebben op twee stemmen, geven de aandeelen die een minder quotum vertegenwoordigen, eveneens recht op twee stemmen; indien de aandeelen, die het hoogste quotum vertegenwoordigen, recht hebben op drie stemmen of meer, geven de aandeelen die een minder quotum vertegenwoordigen recht op drie stemmen.

» De toekenning van bijkomende stemmen aan de aandeelen die niet het hoogste quotum vertegenwoordigen, is nochtans afhankelijk gesteld van de vervulling, binnen zes maanden na de bekendmaking van deze wet, van de voorwaarden in zake den nominatieven vorm en de integrale volstorting, van die aandeelen vereischt voor het toekennen van het preferent stemrecht.

» Het voordeel van deze bepaling en dat van de vijfde alinea van artikel 74, mogen niet gelijktijdig genoten worden. »

c) Welke is de beteekenis van deze bepalingen? Ziehier : In de vennootschappen waar de aandeelen van ongelijke waarde zijn, veronderstelt de nieuwe wet dat de aandeelen waarvan het quotum niet het hoogste is, hoofdzakelijk gevormd werden om te dienen als aandeelen met preferent stemrecht. Zij bepaalt er zich bij deze bestemming te bevestigen, zonder te eischen dat buitengewone algemeene vergaderingen worden bijeengeroepen en, met de bijzondere in zulk geval vereischte meerderheid, den wil te kennen geven het voorrecht onder een anderen vorm terug in te voeren. Doch tezelfder tijd wordt dit voorrecht door de overgangsbepaling automatisch tot op ten hoogste drie stemmen teruggebracht, en wordt de vereischte gesteld dat de aandeelen op naam zijn en volgestort, twee voorwaarden die de grondslag zijn van gansch den bouw van het ontwerp.

La disposition prévoit, en outre, que si ces sociétés, en s'abstenant de convoquer dans les six mois des assemblées extraordinaires, acceptent ainsi tacitement le bénéfice de l'article 5, elles seront privées, par le fait même, de la faculté d'introduire ultérieurement pour les mêmes titres le droit de vote privilégié par voie statutaire, puisque ces titres le tiennent déjà de la faveur de la loi. Les mêmes titres ne pourront donc jamais cumuler le bénéfice des deux dispositions.

Les actions ne représentant pas la quotité la plus forte du capital, qui auront été ainsi dotées de voix supplémentaires, seront, bien entendu, considérées à tous égards comme des actions à droit de vote privilégié, notamment pour l'application des limitations prévues à l'alinéa II de l'article 74.

d) Un exemple fera peut-être mieux saisir le fonctionnement de la loi et de la disposition transitoire.

Si nous reprenons le cas envisagé au chapitre II, de la coexistence d'actions de capital de 50 francs et de 500 francs, les unes et les autres donnant droit à une voix, en vertu de l'article 74 nouveau, les actions de 500 francs conféreront de plein droit à leurs possesseurs dix voix. D'autre part, en vertu de la disposition transitoire, les actions de 50 francs pourront donner droit à trois voix, à la seule condition d'être, dans les six mois de la publication de la loi, converties en titres nominatifs et entièrement libérées. Autrement dit, le possesseur de dix actions de 50 francs pourra, aux conditions prévues, jouir de trente voix, celui d'une action de 500 francs aura toujours dix voix. La proportion est donc maintenue avec une rigueur mathématique.

De bepaling voorziet bovendien dat indien die vennootschappen zich onthouden binnen zes maand algemeene vergaderingen bijeen te roepen, en aldus stilzwijgend het door artikel 5 ingevoerde regiem aannemen, zij door het feit zelf zullen beroofd zijn van het recht, nadien door middel van de statuten, het preferent stemrecht voor dezelfde titels in te voeren, aangezien dat recht reeds door de wet aan die titels is toegekend. Dezelfde titels zullen dus nooit gelijktijdig het voordeel van beide bepalingen mogen genieten.

De aandeelen die niet het grootste quotum van het kapitaal vertegenwoordigen en waaraan zodoende bijkomende stemmen zijn verbonden, zullen, wel te verstaan, onder alle opzichten als aandeelen met preferent stemrecht worden aangezien, onder meer voor de toepassing van de bij alinea II van artikel 74 voorziene beperkingen.

d) Een voorbeeld zal misschien beter de werking van de wet en van de overgangsbepaling doen begrijpen.

Laten wij het geval veronderstellen voorzien bij hoofdstuk II, waarin aandeelen van 50 frank bestaan naast aandeelen van 500 frank, die beide recht geven op een stem: krachtens het nieuw artikel 74, zullen de aandeelen van 500 frank van rechtswege aan de bezitters van die aandeelen tien stemmen geven. Anderzijds zullen, krachtens de overgangsbepaling, de aandeelen van 50 frank recht kunnen geven op drie stemmen, op deze enkele voorwaarde dat zij binnen zes maanden na de bekendmaking van de wet, in titels op naam omgezet en dat zij volgestort zijn. Met andere woorden, de bezitter van tien aandeelen van 50 frank zal, in de gestelde voorwaarden, dertig stemmen kunnen hebben, de bezitter van één aandeel van 500 fr. zal altijd tien stemmen hebben. De verhouding blijft dus, mathematisch juist, behouden.

D'autre part, l'égalité de traitement est assurée dans toutes les sociétés, quel que soit le procédé auquel elles aient eu recours dans le passé.

Le Ministre de la Justice,
JANSON.

Anderzijds is gelijkheid van behandeling in al de vennootschappen verzekerd, welke handelwijze ook er vroeger toegepast werd.

De Minister van Justitie,
JANSON.

**Projet de Loi sur le droit de vote privilégié
dans les Sociétés anonymes.**

Albert,

ROI DES BELGES,

A tous, présents et à venir, SALUT.

Sur la proposition de Notre Ministre de la Justice,

NOUS AVONS ARRÊTÉ ET ARRÊTONS :

Notre Ministre de la Justice est chargé de présenter, en Notre Nom, aux Chambres législatives, le projet de loi dont la teneur suit :

ARTICLE PREMIER.

Le second alinéa de l'article 74 des lois coordonnées sur les sociétés civiles et commerciales est remplacé par les dispositions suivantes :

Tous les actionnaires ont, nonobstant disposition contraire, mais en se conformant aux règles des statuts, le droit de voter par eux-mêmes ou par mandataire.

Chaque action donne droit à une voix.

Lorsque les actions sont de valeur inégale, ou que leur valeur n'est pas mentionnée, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la part qu'elle représente dans le capital, en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible; il n'est pas tenu compte des fractions de voix.

Toutefois, il peut être attribué, par voie de disposition statutaire,

**Wetsontwerp op het preferent stemrecht
in de Naamlooze Vennootschappen.**

Albert,

KONING DER BELGEN,

*Aan allen, tegenwoordigen
en toekomstenden, HEIL.*

Op voorstel van Onze Minister van Justitie,

WIJ HEBBEN BESLOTEN
EN WIJ BESLUITEN.

Onze Minister van Justitie is gelast, in Onzen Naam, bij de Wetgevende Kamers het wetsontwerp aan te bieden, waarvan de inhoud volgt :

EERSTE ARTIKEL.

De tweede alinea van artikel 74 van de samengeordende wetten op de burgerlijke vennootschappen en de vennootschappen van koophandel wordt door de volgende bepalingen vervangen :

Niettegenstaande daarmede strijdige bepaling, hebben al de aandeelhouders, mits zij zich naar de voorschriften van de statuten gedragen, het recht in persoon of bij gemachtigde te stemmen.

Ieder aandeel geeft recht op een stem.

Zijn de aandeelen van ongelijke waarde, of is hun waarde niet vermeld, dan geeft elk onder hen van rechtswege een aantal stemmen in verhouding tot het door dat aandeel vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal, terwijl daarbij het aandeel dat het kleinste quotum vertegenwoordigt voor één stem gerekend wordt; met breuken van stemmen wordt geen rekening gehouden.

Nochtans kan er door middel van een statutaire bepaling een preferent

un droit de vote privilégié aux actions entièrement libérées, représentatives de tout ou partie du capital social, pour autant qu'elles soient nominatives, depuis leur création ou que la demande de conversion en actions nominatives appuyée du dépôt des titres au porteur, ait été faite depuis deux ans au moins.

Les titres remis en remplacement d'actions représentatives du capital social, remboursées par prélèvement sur les bénéfices ou par voie de tirage au sort, sont assimilés à ces actions pour l'application du présent article.

La demande de conversion en actions nominatives est adressée au conseil d'administration par lettre recommandée à la poste. Mention de la date de l'envoi de la demande est faite au registre des actions nominatives, en marge de l'inscription.

Par le droit de vote privilégié, le nombre des voix attachées à l'action peut, au maximum, être triplé.

Le droit de vote privilégié cesse lorsque les actions qui en sont dotées sont converties en titres au porteur.

Nul ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix dépassant la cinquième partie du nombre de voix attachées à l'ensemble des titres, ou les deux cinquièmes du nombre de voix attachées aux titres représentés; la réduction s'opère d'abord sur les voix attachées aux actions à droit de vote privilégié.

En outre, il n'est pas tenu compte des voix supplémentaires attachées aux actions à droit de vote privilégié, dans la mesure ou l'ensemble des voix émises par ces actions dé-

stemrecht toegekend worden aan de volgestorte aandeele die het geheel of een gedeelte van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, voor zoover die, sedert zij gevormd zijn, aandeele op naam waren, of wel voor zoover de aanvraag tot omzetting in aandeele op naam, gestaafd door de neerlegging van de aandeele aan toonder, sedert ten minste twee jaar gedaan werd.

De titels, afgeleverd ter vervanging van aandeele die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen en terugbetaald worden door afneming op de winst of door middel van loting, zijn met die aandeele gelijkgesteld voor de toepassing van dit artikel.

De aanvraag tot omzetting in aandeele op naam wordt bij ter post aangeteekend schrijven tot den raad van beheer gericht. Van den datum van de toezending der aanvraag wordt melding gemaakt in het register van de aandeele op naam, op den rand van de inschrijving.

Door het preferent stemrecht kan het aantal stemmen dat aan het aandeel verbonden is, ten hoogste verdriedubbeld worden.

Het preferent stemrecht houdt op wanneer de daarmede begunstigde aandeele in aandeele aan toonder omgezet worden.

Niemand mag aan de stemming deelnemen voor een hooger aantal stemmen dan een vijfde van het aantal stemmen aan het globaal aantal titels verbonden, of de twee vijfden van het aantal stemmen aan de vertegenwoordigde titels verbonden; de vermindering geschiedt eerst op de stemmen verbonden aan de aandeele met preferent stemrecht.

Daarenboven wordt er geen rekening gehouden met de bijkomende stemmen verbonden aan de aandeele met preferent stemrecht, in de mate waarin het totaal der stemmen

passee les deux cinquièmes du nombre total des voix émises.

Il n'est pas tenu compte davantage des voix attachées par les statuts aux titres ou parts bénéficiaires qui ne sont pas représentatifs du capital social, quelle que soit leur dénomination, dans la mesure où l'ensemble des voix émises par ces titres dépasse les deux cinquièmes du nombre total des voix émises.

Si les voix soumises à limitation se divisent, les réductions s'opèrent sur les divers totaux de suffrages recensés, proportionnellement à la part prise par ces voix dans chacun d'eux; il n'est pas tenu compte des fractions de voix.

ART. 2.

Le 2º de l'article 36 des lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

2º L'objet de la société, le capital social, le nombre d'actions et le nombre des voix attribuées par la loi et les statuts.

ART. 3.

Le premier alinéa de l'article 41 des lois coordonnées est remplacé par la disposition suivante :

Le capital des sociétés anonymes se divise en actions avec ou sans mention de valeur.

Indépendamment des actions représentatives du capital social, il peut être créé des titres ou des parts bénéficiaires; les statuts déterminent les droits qui y sont attachés; toutefois, il ne peut leur être attribué plus d'une voix par titre.

L'ensemble des titres ou parts bénéficiaires ayant le droit de vote, ne

door die aandeelen uitgebracht hooger is dan de twee vijfden van het totaal aantal uitgebrachte stemmen.

Evenzoo wordt er geen rekening gehouden met de stemmen door de statuten verbonden aan de winstbewijzen of winstaandeelen, die, welke ook hun benaming zij, het maatschappelijk kapitaal niet vertegenwoordigen, in de mate waarin het totaal aantal door die titels uitgebrachte stemmen hooger is dan de twee vijfden van het totaal aantal uitgebrachte stemmen.

Wanneer de aan beperking onderhevige stemmen verdeeld zijn, geschieden de verminderingen op de verschillende totalen der opgetelde stemmen, naar verhouding tot het aandeel door die stemmen in ieder totaal genomen; met breuken van stemmen wordt geen rekening gehouden.

ART. 2.

Het 2º van artikel 36 van de samengeordende wetten wordt door de volgende bepaling vervangen :

2º Het doel der vennootschap, het maatschappelijk kapitaal, het aantal aandeelen en het aantal bij de wet en de statuten toegekende stemmen.

ART. 3.

De eerste alinea van artikel 41 der samengeordende wetten wordt door de volgende bepaling vervangen :

Het kapitaal der naamloze vennootschappen wordt verdeeld in aandeelen met of zonder vermelding van waarde.

Behalve de aandeelen die het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, kunnen er winstbewijzen of winstaandeelen worden gevormd; de statuten bepalen welke rechten daaraan verbonden zijn; nochtans mag hun niet meer dan een stem per titel toegekend worden.

Het gezamenlijk aantal winstbewijzen of winstaandeelen die stemrecht

peut dépasser la moitié du nombre total des actions représentatives du capital social.

ART. 4.

Il est intercalé dans l'article 44 des lois coordonnées, après les mots : « la valeur nominale des titres ou la part sociale qu'ils représentent », le membre de phrase suivant :

Le nombre de voix attachées aux actions ainsi que les dispositions des statuts relatives au droit de vote privilégié, s'il y a lieu.

ART. 5.

Dispositions transitoires :

§ 1. — La limitation prévue au troisième alinéa de l'article 41, du nombre des titres non représentatifs du capital social ayant le droit de vote, n'est pas applicable aux titres émis avant l'entrée en vigueur de la présente loi.

§ 2. — La règle établie par le quatrième alinéa de l'article 74 ne s'applique aux actions émises avant l'entrée en vigueur de la présente loi, qu'avec les tempéraments suivants : si, par application de cette règle, les actions représentant la quotité la plus forte du capital social ont droit à deux voix, les actions représentant une quotité plus faible donneront également droit à deux voix; si les actions représentant la quotité la plus forte ont droit à trois voix ou davantage, les actions représentant une quotité plus faible donneront droit à trois voix.

L'attribution des voix supplémentaires aux actions ne représentant pas la quotité la plus forte, est toutefois subordonnée à l'accomplissement dans les six mois de la publication

hebben, mag niet meer bedragen dan de helft van het totaal aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen.

ART. 4.

In artikel 44 van de samengeordende wetten wordt, na de woorden : « de nominale waarde der titels of het maatschappelijk aandeel dat zij vertegenwoordigen », het volgende zinslid ingevoegd :

Het aantal aan de aandelen verbonden stemmen alsmede, de bepalingen van de statuten die op het preferent stemrecht betrekking hebben, indien daartoe termen zijn.

ART. 5.

Overgangsbepalingen :

§ 1. — De in de derde alinea van artikel 41 voorziene beperking van het aantal titels die het maatschappelijk kapitaal niet vertegenwoordigen en stemrecht hebben, is niet toepasselijk op de vóór het van kracht worden van deze wet uitgegeven titels.

§ 2. — De bij de vierde alinea van artikel 74 gestelde regel is niet van toepassing op de vóór het van kracht worden van deze wet uitgegeven aandelen, tenzij met de volgende verzachtingen : indien, bij toepassing van dien regel, de aandelen die het hoogste quotum van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, recht hebben op twee stemmen, geven de aandelen, die een minder quotum vertegenwoordigen, eveneens recht op twee stemmen; indien de aandelen, die het hoogste quotum vertegenwoordigen recht hebben op drie stemmen of meer, geven de aandelen die een minder quotum vertegenwoordigen recht op drie stemmen.

De toekenning van bijkomende stemmen aan de aandelen die niet het hoogste quotum vertegenwoordigen, is nochtans afhankelijk gesteld van de vervulling, binnen zes maanden na

de la présente loi, des conditions de forme nominative et de libération intégrale exigées pour l'attribution du droit de vote privilégié.

Le bénéfice de cette disposition et celui du cinquième alinéa de l'article 74, ne peuvent être cumulés.

§ 3. — La condition mise au droit de vote privilégié par le cinquième alinéa de l'article 74, que la demande de conversion en actions nominatives ait été faite depuis deux ans au moins, ne s'applique pas aux actions converties en titres nominatifs au plus tard dans les six mois de la publication de la présente loi.

Donné à Bruxelles, le 9 décembre 1930.

de bekendmaking van deze wet, van de voorwaarden in zake den nominatieven vorm en de volstorting van die aandeelen vereischt voor het toekennen van het preferent stemrecht.

Het voordeel van deze bepaling en dat van de vijfde alinea van artikel 74, mogen niet gelijktijdig genoten worden.

§ 3. — De bij de vijfde alinea van artikel 74 voor het preferent stemrecht gestelde voorwaarde, nl. dat de aanvraag om aandeelen in aandeelen op naam om te zetten sedert ten minste twee jaar gedaan werd, is niet van toepassing op de aandeelen in titels op naam omgezet uiterlijk binnen zes maanden na de bekendmaking van deze wet.

Gegeven te Brussel, den 9^e December 1930.

ALBERT.

Par le Roi :
Le Ministre de la Justice,

Van 's Konings wege :
De Minister van Justitie,

JANSON.